

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI KAPITALISASI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*
(Studi Pada Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan *Good
Corporate Governance* Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)**

TESIS

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas Dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Magister Ekonomi Syariah



**PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
1439 H / 2018 M**

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI KAPITALISASI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*
(Studi Pada Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan *Good
Corporate Governance* Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)**

TESIS

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas Dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Magister Ekonomi Syariah

Oleh

Sri Nikmah Putri

NPM. 1523030031

Program Studi: Ekonomi Syariah

Pembimbing I : Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

Pembimbing II : Erna Listyaningsih, Ph.D

**PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
1439 H / 2018 M**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Nikmah Putri

NPM : 1523030031

Program Studi : Ekonomi Syariah

Konsentrasi : Lembaga Keuangan Syariah

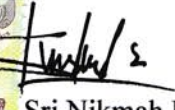
Menyatakan dengan sebenarnya bahwa tesis yang berjudul **“PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI KAPITALISASI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (Studi Pada Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)** adalah benar-benar karya asli saya, kecuali yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Bandar Lampung, 16 Januari 2018

Yang Menyatakan,




Sri Nikmah Putri
NPM. 1523030031

ABSTRAK

Salah satu instrumen Syariah di Indonesia yang menjadi perhatian masyarakat sebagai alternatif investasi yang aman dan bebas dari unsur riba adalah saham syariah. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki dua saham syariah yaitu *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Perbedaan kedua efek ini adalah saham syariah ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di BEI sedangkan saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan bagian atau subset dari saham syariah *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) yang terdiri dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah seberapa besar pengaruh faktor internal perusahaan yang di ambil dari prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dan faktor eksternal perusahaan yang di ambil dari makro ekonomi DJIA, Inflasi, SBBI, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII).

Tujuan dari penelitian ini mengungkap dan menganalisa faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII). Jenis penelitian ini termasuk penelitian *kuantitatif asosatif*, metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder yaitu berupa literatur buku-buku bacaan yang berhubungan dengan penelitian ini dan laporan keuangan laporan pelaksanaan *Good Corporate Governance* tahun 2005-2016. Populasi yang di ambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII selama tahun 2005-2016 sedangkan sampel yang di ambil berjumlah 72 perusahaan, teknik sampel yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling*, Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Alat uji yang digunakan untuk membantu dalam penelitian ini menggunakan program statistika EViews versi 8.

Hasil penelitian dengan menggunakan uji F menunjukan bahwa Secara simultan variabel faktor internal dan eksternal perusahaan mempengaruhi Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian uji T secara parial menunjukan bahwa variabel independen faktor internal perusahaan rasio DER(X1) selama tahun 2005-2016 tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (X2) Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional tidak mempengaruhi nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji t variabel (X3) menunjukan bahwa Pajak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016, varibel (X4) nilai *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (X5) *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji t variabel faktor eksternal perusahaan menunjukan bahwa variabel (X6) DJIA berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, variabel (X7) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Inflasi terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016. Variabel (X8) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016. Variabel (X9) dan (X10) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.



KEMENTERIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG

PROGRAM PASCASARJANA EKONOMI SYARIAH

Alamat : Jl. Z.A. Pagar Alam Labuhanratu Kedaton Telp.(0721)5617070 Bandar Lampung 35142

PERSETUJUAN

Nama : Sri Nikmah Putri

NPM : 1523030031

Jurusan : Ekonomi Syariah

Judul Tesis : **PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL**

PERUSAHAAN TERHADAP NILAI KAPITALISASI

JAKARTA ISLAMIC INDEX (Studi Pada Laporan Keuangan

Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan *Good Corporate*

***Governance* Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam siding munaqosyah Program Pascasarjana Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Bandar Lampung, 06 Januari 2018

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M.Si.

NIP : 198008012003121001

Erna Listyaningsih, Ph.D

NIDN : 0230077302

Mengetahui
Ketua Prodi Ekonomi Islam

Dr. Bunyana Solihin, M.H

NIP. 19570705 198903 1 001



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
PROGRAM PASCASARJANA EKONOMI SYARIAH

Alamat : Jl. Z.A. Pagar Alam Labuhanratu Kedaton Telp.(0721)5617070 Bandar Lampung 35142

PENGESAHAN

Tesis dengan judul: **“PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI KAPITALISASI JAKARTA ISLAMIC INDEX (Studi Pada Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan Good Corporate Governance Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)”** Oleh: **SRI NIKMAH PUTRI, NPM: 1523030031, Prodi: EKONOMI SYARIAH**, telah diujikan dalam sidang munaqosyah Program Pascasarjana Ekonomi Syariah pada hari/tanggal : Kamis 18 Januari 2018

TIM PENGUJI

Ketua Sidang : Prof. Dr. Idham Kholid, M.Ag

Sekretaris : Dr. Bunyana Solihin, M.Ag

Penguji I : Prof. Dr. Suharto, S.H., M.A

Penguji II : Dr. Ruslan A. Ghafur, M.Si

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan tesis ini secara utuh mengacu pada pedoman transliterasi yang ditetapkan dalam penulisan skripsi, tesis dan disertasi.

Huruf Arab	Huruf Latin	Huruf Arab	Huruf Latin
ا	Tidak dilambangkan	ط	T
ب	B	ظ	Z
ت	T	ع	‘
ث	S	غ	G
ج	J	ف	F
ح	H	ق	Q
خ	Kh	ك	K
د	D	ل	L
ذ	Z	م	M
ر	R	ن	N
ز	Z	و	W
س	S	هه	H
ش	Sy	ء	‘
ص	S	ي	Y
ض	D		

Maddah

Maddah atau vocal panjang yang Lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Harkat dan Huruf	Huruf dan Tanda
ا - (—)	A
ي - (—)	I
و - (—)	U



MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلّٰهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ
قَوْمٍ ءَلَىٰ ءَلَا تَعْدِلُوا اَعْدِلُوا هُوَ اَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۖ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيرٌۢ بِمَا
تَعْمَلُونَ

Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencian mu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.



“Ambil keputusan dan jangan pernah menyesalnya, karena pilihan selalu datang sepaket dengan konsekwensinya”

(Nikmah Firdausy)

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan kepada penulis sehingga bisa terselesaikannya tesis ini.

Tesis ini penulis persembahkan dengan penuh cinta kepada :

1. Ayahanda dan ibunda tercinta, tiada hal yang bisa aku ucapkan selain kata terimakasih yang indah atas semua kasih sayang yang kalian berikan, dengan memberikan ku bekal berupa pendidikan yang terbaik untuk akhirat dan dunia ku.
2. Kakak-kakakku (Intan Pertiwi, Indah Persada, Idea Fatra, Ilham Putra, Irya Prima Qorry, Indria Pretty Putri, Saddam Husein) kalian lah dibalik suksesnya setiap proses hidup ku, trimakasih atas semua dukungan serta perhatiannya .
3. Adik-adikku (Ismi Mutiara Putri, Ismu L Azom, Muhammad Fathan, Nabila Nurul Putri), kalian tetap menjadi semangat tak tergantikan bagiku dalam mengejar cita-cita dan menjadi contoh untuk kalian kelak.
4. Sahabat-sahabatku di Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Jurusan Ekonomi Syariah angkatan 2015, terimakasih untuk semua kebersamaan, perdebatan, dan pendewasaan yang telah kalian berikan.
5. Almamaterkuter cinta Program Pasca Sarjana Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 30 Januari tahun 1993. Anak kedelapan dari dua belas saudara, pasangan Bapak KGS. Nurul Firdaus, S.H dan Ibu Sri Astutiningsih.

1. Pendidikan pertama dimulai dari Sekolah Dasar Negeri 1 Waydadi Bandar Lampung pada tahun 1999 sampai 2005
2. Kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 7 Bandar Lampung tahun 2008
3. Penulis melanjutkan ke SMA Muhammadiyah 2 Bandar Lampung lulus padatahun 2011
4. Penulis melanjutkan ke jenjang S1 di Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Raden Intan Lampung dan mengambil jurusan Ekonomi Islam di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
5. Dan penulis melanjutkan kejenjang pendidikan Program Pasca Sarjana S2 di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung mengambil jurusan Ekonomi Syariah Konsentrasi Bisnis dan Keuangan Syariah

Untuk menambah wawasan selain aktif kuliah penulis juga aktif dalam berbagai kegiatan kemahasiswaan Organisasi Intra kampus sebagai Anggota HMJ Ekonomi Islam padaTahun 2013

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji milik Allah SWT semata, karena hanya dengan izin dan kehendak-Nya semata maka penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul: **“PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI KAPITALISASI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (Studi Pada Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2005-2016)”**.

Dalam penyelesaian tesis ini penulis menyadari bahwa masih jauh dari kesempurnaan dan masih banyak kekurangan, maka dari itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Idham Kholid, M.Ag, selaku Direktur Program Pascasarjana (PPs) Universitas Islam Negeri RadenIntan Lampung.
2. Bapak Dr.Bunyana Sholihin, M.Ag, selaku Ketua Program Ekonomi Syariah Program Pascasarjana (PPs) Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang senantiasa mengarahkan mahasiswanya dalam pengajaran yang baik.
3. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M.Si. Selaku Pembimbing I yang dengan tulus meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis sehingga penulisan tesis ini terselesaikan
4. Ibu Erna Listyaningsih, Ph.D. Selaku Pembimbing II yang telah menyediakan waktu dan memberimasukan-masukan sertamotivasi kepada penulis.

5. Seluruh Bapak Ibu Dosen dan Civitas Akademika Program Pascasarjana (PPs) Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah mendidik penulis dengan berbagai ilmu pengetahuan yang insya Allah dapat penulis manfaatkan dalam kehidupan.
6. Teman-teman seperjuangan angkatan 2015 yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata jika penulis ada kesalahan dan kekeliruan dalam penulisan tesis ini penulis mohon maaf dan kepada Allah penulis mohon ampun dan perlindungan-Nya. Semoga karya penulis ini bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 06 Januari 2018

Sri NikmahPutri
NPM.1523030031

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINIL/KEASLIAN	ii
ABSTRAK	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
PEDOMAN TRANSLITERASI	vi
MOTTO	viii
PERSEMBAHAN	ix
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	15
C. Rumusan Masalah	15
D. Batasan Penelitian	16
E. Tujuan Penelitian	16
F. Kegunaan Penelitian	17
G. Penelitian Terdahulu	18
H. Kerangka Pemikiran	20
I. Hipotesis Penelitian	21
J. Sistematika Pembahasan	24
 BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pengertian Teori Makro Ekonomi Islam	25
1. Perekonomian Di Masa Rasullulah	25
2. Perekonomian Di Masa kulafaurrasidin	27

B. Pengertian Teori Makro Ekonomi	31
C. Definisi Pasar Modal.....	32
1. Peranan Pasar Modal.....	35
2. Jenis Pasar Modal	36
3. Instrumen Pasar Modal.....	38
D. <i>Islamic Economic</i> (Ekonomi Islam)	40
1. Definisi Ekonomi Islam.....	40
2. Prinsip-prinsip Ekonomi Islam	41
3. Tujuan Ekonomi Islam	43
E. Devinisis <i>Jakarta Islamic Index</i>	45
F. Faktor Internal Perusahaan.....	51
1. Pengertian <i>Good Corporate Governance</i>	52
2. Pengertian <i>Good Corporate Governance</i> Dalam Syariah.....	53
3. Prinsip-Prinsip <i>Good Corporate Governance</i>	56
G. Faktor Eksternal Perusahaan.....	69
1. <i>Indeks Dow Jones</i>	69
2. <i>Inflasi</i>	71
3. Suku Bunga Bank Indonesia.....	73
4. Kurs Rupiah	76
5. Jumlah Uang Beredar	79
H. Nilai Kapitalisasi.....	81

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	83
B. Sumber Data	83
C. Metode Pengumpulan Data	84
D. Populasi dan Sampel	85
E. Variabel Penelitian dan Operasional Variabel	87
F. Metode Analisis Data	96

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Deskriptif Data	103
B. Analisis Data	107
1. Uji Asumsi Klasik	107
a. Uji Normalitas	107
b. Uji Heteroskedastisitas.....	109
c. Uji Multikolinearitas	110
C. Uji Hipotesis	111
1. Uji Statistik F.....	115
2. Uji Koefisien Determinasi	115
3. Uji Statistik T	116
D. Pembahasan`	124

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	134
B. Saran	136

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

1. Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia.....	8
2. Ringkasan Tinjauan Pustaka.....	18
3. Jumlah Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005	85
Sampel Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005-2016	87
4. Devinisi Konsep dan Oprasional Variabel	96
5. Deskriptif Statistik Faktor Internal Perusahaan.....	103
6. Deskriptif Statistik Faktor Eksternal Perusahaan	105
7. Model Regresi.....	110
8. Hasil Uji Residual.....	111
9. Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	113



DAFTAR GAMBAR

Gambar	
1. Kerangka Pemikiran.....	20
2. Histogram Normalitas	108
3. Garis Residual.....	109



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian Indonesia setelah terkena imbas krisis moneter secara global pada tahun 1997 mulai terlihat sangat jelas perkembangannya, instrumen instrumen syariah mulai dikembangkan seperti Bank Syariah, Pasar Modal Syariah, dan Pasar Komoditi Syariah. Hal ini menggambarkan dampak dari bertahannya instrumen syariah pada saat krisis tersebut terjadi. Selain itu instrumen syariah sendiri dinilai ramah secara sosial dan juga memiliki etika serta lebih berpihak pada golongan menengah ke bawah.

Lembaga bisnis syariah pada dasarnya adalah sebuah lembaga bisnis yang menjalankan seluruh bentuk kegiatan bisnisnya berdasarkan kepada prinsip syariah. Untuk itu, sebagai sebuah lembaga bisnis yang berjalan berdasarkan syariah, setiap lembaga bisnis seharusnya menjalankan seluruh bentuk kegiatan operasionalnya berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

Munculnya saham syariah sendiri dilatar belakangi dengan adanya kebutuhan masyarakat Indonesia yang mayoritas 85% beragama Islam,¹ dalam melakukan ekonomi yang baik lagi halal sebagai umat Islam, syariah dalam melaksanakan kegiatan hidup merupakan suatu cara menuju kemaslahatan bagi kehidupannya baik di dunia maupun akhirat, hal itu digambarkan pada firman Allah yaitu:

¹Badan Pusat Statistik Indonesia Tahun 2016

a. Q.S. An Nisaa ayat 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ حِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”²

b. Q.S Al Jumu'ah ayat 10

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya:

“Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”³

Dari pemaparan ayat-ayat diatas Allah menyerukan kepada umat manusia bukan hanya memetingkan kepentingan dunia namun akhirat juga dan hendaklah meninggalkan semua kegiatan yang mengandung unsur-unsur kecurangan dan ketidakadilan dalam bermuamalah. Sementara Islam mengajarkan selalu tentang pola hidup yang damai, amanah, jujur, fathonah, serta bertanggung jawab dalam setiap apa yang mereka kerjakan demi terwujudnya kesejahteraan hakiki. Salah satu hal yang membuat bisnis yang

² Departemen Agama RI, *Al Qur'an dan Terjemahan*, (Jakarta: Yayasan Penterjemah Al-Qur'an 1998) Q.S An Nisaa ayat 29

³ Q.S Al Jumu'ah ayat 10

Islami ialah dengan selalu menerapkan sistem syariah dalam setiap lini kehidupannya termasuk dalam menggunakan saham.

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah⁴. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

- a. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 1. kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - a) perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - b) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - c) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - d) bank berbasis bunga;
 - e) perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - f) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;

⁴Otoritas Jasa Keuangan(OJK) Saham Syariah

- g) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- h) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
- 2. rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan
- 3. rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.⁵

Salah satu instrumen syariah di Indonesia yang menjadi perhatian masyarakat sebagai alternatif investasi yang aman dan bebas dari unsur riba adalah saham syariah. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki dua saham syariah yaitu *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Perbedaan kedua efek ini adalah saham syariah ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di BEI sedangkan saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan bagian atau *subset* dari saham syariah *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) yang terdiri dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria⁶. Dengan begitu *Jakarta Islamic Index* (JII) sendiri dapat dibahas secara spesifik lagi, dan mengingat berdirinya saham syariah ini lebih lama serta mampu eksis dalam mengembangkan keuangan syariah khususnya di Bursa Efek Indonesia hingga saat ini.

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management

⁵*Ibid.*,

⁶Musdalifah Azis Dkk, *Manajemen Investasi Fundamental Teknikal Perilaku Investor dan Return Saham*, Budi Utama, Yogyakarta, 2015, hal 70

meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah⁷.

Perusahaan yang masuk dalam kriteria saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII), saham-saham yang dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES), memilih 60 saham dari daftar DES berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir, lalu dari 60 saham tersebut hanya dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar selama 1 tahun transaksi terakhir⁸.

Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa setiap 6 bulan sekali melakukan pengkajian untuk setiap perusahaan-perusahaan yang akan *listing* di JII. Pengkajian ulang dilakukan dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di *monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia di Bursa efek Indonesia.⁹

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan saham, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham

⁷Bursa Efek Indonesia, *Panduan Indeks Bursa Efek Indonesia*, Tahun 2014

⁸*Ibid*

⁹*Ibid*

tersebut adalah nilai kapitalisasi. Saat ini, BEI mempunyai 25 macam indeks saham¹⁰

Kapitalisasi pasar sendiri merupakan sebuah istilah bisnis yang merujuk ke harga keseluruhan dari sebuah paham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Kapitalisasi pasar juga sering disebut sebagai tolak ukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka¹¹.

Nilai kapitalisasi pasar atau yang lebih dikenal dengan *Market Capitalization Index* memberikan koreksi terhadap harga saham karena masih biasanya informasi yang ada pada pasar saham. Harga saham per lembar belum mencerminkan secara menyeluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan karena dimungkinkan adanya dampak dari jumlah lembar saham yang diterbitkan akibat adanya *stock split*.¹² Oleh karena itu kapitalisasi pasar sangat penting diperhatikan agar mampu melihat informasi secara menyeluruh mengenai kekayaan perusahaan.

Market Capitalization Index dari saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal dibagi menjadi tiga kelompok berdasarkan kapitalisasinya yaitu: kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang dan kapitalisasi kecil. Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya

¹⁰ Indonesia Stock Exchange Indices: Jakarta Composite (IHSG), LQ45, IDX30, *Jakarta Islamic Index* (JII), KOMPAS 100, BISNIS-27, PEFINDO25, SRI-KEHATI, *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI), infobank15, Sminfra18, MNC36, Investor33, Main Board, Development Board, Agriculture, Mining, Basic Industry And Chemicals, Miscellaneous Industry, Consumer Goods Industry, Property, Real Estate And Building Construction, Infrastructure Utilities And Transportation, Finance, Trade Service And Investment, Manufacturing (diakses di www.idx.co.id pada hari senin 3 april 2017)

¹¹ Musdalifah Azis Dkk, *Op.Cit*, hal 276

¹² *Ibid*

lebih besar atau sama dengan 5 triliun rupiah. Jika saham mempunyai nilai kapitalisasi besar maka menjadi incaran para investor untuk berinvestasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah¹³.

Teori diatas menggambarkan betapa pentingnya nilai kapitalisasi pasar terhadap sebuah saham sehingga kapitalisasi sendiri menjadi tolak ukur kemajuan dan kemunduruan suatu perusahaan, nilai kapitalisasi juga menjadi daya tarik para investor untuk menginvestasikan uang mereka terhadap perusahaan tersebut apabila nilai kapitalisasi saham tersebut tinggi maka menggambarkan perusahaan tersebut layak untuk menerima investasi dikarenakan perusahaan tersebut terjamin dari resiko besar. Berdasarkan pernyataan tersebut tentu perlu adanya penelitian faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar terutama *Jakarta Islamic Index* sebagai saham yang memiliki predikat saham syariah dalam pasar modal.

Salah satu indeks kapitalisasi yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di Bursa Efek Indonesia pada saham syariah adalah kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hal ini disebabkan kapitalisasi ini berisi atas seluruh saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*¹⁴. Melalui pergerakan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, seorang investor dapat melihat kondisi pasar apakah sedang bergairah atau lesu. Perbedaan kondisi pasar ini tentu memerlukan strategi yang berbeda dari investor dalam berinvestasi.

¹³*Ibid.*,hal.277

¹⁴[www.///Bursa Efek Indonesia](http://www.bursaefek.co.id/), /*Jakarta Islamic Index* (saham Syariah Indonesia).co.id

Berikut ini adalah tabel pergerakan kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia di mulai pada tahun 2000 hingga sekarang, dimana *Jakarta Islamic Index* dimulai pada tahun tersebut :

TABEL 1.1
KAPITALISASI PASAR BURSA EFEK INDOONESIA (Rp Miliaran)

TAHUN	JAKARTA ISLAMIC INDEX	INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA	INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
2000	74.268,92	-	256.621,00
2001	87.731,59	-	239.271,20
2002	92.070,49	-	268.776,60
2003	177.781,89	-	460.366,00
2004	263.863,34	-	679.949,10
2005	395.649,84	-	801.252,70
2006	620.165,31	-	1.249.074,50
2007	1.105.897,25	-	1.988.326,20
2008	428.525,74	-	1.076.490,53
2009	937.919,08	-	2.019.375,13
2010	1.134.632,00	-	3.247.096,78
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	3.537.294,21
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	4.126.994,93
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	4.219.020,24
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	5.228.043,48
2015	1.737.290,98	2.600.850,72	4.872.701,66

Sumber: Statistik Pasar Modal Syariah (Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan) Data Diolah Tahun 2017

Tabel di atas menunjukkan terdapat dampak dari krisis moneter yang terjadi secara global memiliki dampak juga bagi Indonesia, pada tahun 2008 dan 2009 kapitalisasi pasar bursa menurun, menandakan bahwa, modal yang dimiliki perusahaan-perusahaan tersebut berkurang. Penyebab dari krisis ini pun tidak lain salah satunya buruknya pelaporan neraca keuangan bagi badan independen yang seharusnya berperan sebagai lembaga yang adil, serta tata kelola perusahaan yang kurang sehat.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan upaya pengawasan terhadap perusahaan pada sektor keuangan merupakan salah satu faktor penunjang

kenaikan nilai kapitalisasi pasar, hal ini dapat diwujudkan dengan adanya implementasi praktik tata kelola perusahaan dengan pengawasan terhadap *moral hazard* yang diterapkan pada perusahaan diharapkan agar dapat meningkatkan kinerja saham perusahaan baik secara finansial maupun operasional¹⁵.

Sedangkan menurut OECD penerapan *Good Corporate Governance* dalam perusahaan sangatlah penting kedudukannya dalam melihat keberhasilan perusahaan tersebut menghasilkan kapitalisasi yang baik, dilihat dari prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yaitu: *Transparansy, Accountability, Responsibility, Independensy, Fairness*. Kelima prinsip ini yang memiliki nilai masing-masing untuk melakukan penilaian perusahaan apakah berjalan dengan baik atau buruk¹⁶.

Hubungan *transparansy*, sebagai faktor yang mempengaruhi nilai kapitalisasi perusahaan adalah dikarenakan keterbukaan perusahaan tersebut membuat para pemegang saham yakin bahwa dana yang diinvestasikan ke perusahaan tersebut aman, sebab informasi yang di dapat akurat sehingga terciptanya keadilan dan kejujuran.¹⁷ Adapun cara penilaian yang dapat dilakukan yaitu dengan menganalisis laporan keuangannya, *transparansy*

¹⁵Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan yang Lebih Baik*.

¹⁶OECD Principle of Economis Cooperation & Development, penerapan prinsip-prinsip GCG Tahun 2004

¹⁷Tulus Suryanto, Anip Dwi Saputro. *Akuntansi Dalam Perspektif Islam*. CV Arti Bumi Intaran. Yogyakarta. 2016. Hal. 134

dapat di analisis menggunakan rasio solvabilitas yang diproksikan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*)¹⁸.

Menurut Fred Weston dikutip dari Kasmir rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan)¹⁹. Sehingga para pemegang saham dapat melihat perusahaan tersebut mampu menjalakna kewajiban jangka panjang dan pendeknya serta berpengaruh terhadap kemajuan perusahaan yang berdampak pula pada nilai kapitalisasi perusahaan tersebut.

Accountability merupakan prinsip kedua dari *good corporate governance* yang mengartikan bahwa perusahaan yang baik harus akuntabel atau bertanggungjawab terhadap kinerja perusahaannya, dan mengedepankan esensi kehidupan manusia. Konsep Islam secara fundamental dalam prinsip ini meyakini bahwa alam dan seluruh isinya milik Allah dan ada pertanggungjawabanya.²⁰ Untuk mengukur dengan menggunakan rasio keuangan apakah perusahaan tersebut akuntabel atau tidak maka analisis rasio efisiensi atau aktivitas yang di ambil dari rasio BOPO rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan biaya operasi/biaya intermediasi terhadap

¹⁸Raharjo Budi. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Gadjah Mada Edisi Press Yogyakarta 2009, hal.104

¹⁹Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta. 2008, hal. 129

²⁰Suryanto Tulus, *Op.Cit.*, hal. 135

pendapatan operasi yang diperoleh perusahaan. Semakin kecil angka rasio BOPO, maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut.

Responsibility diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertanggung jawaban terhadap masyarakat dan lingkungan serta keharusan taat kepada peraturan UU yang berlaku, untuk mengukur *responsibility* pada perusahaan yang menggunakan sistem syariah ialah dana zakat²¹ sementara untuk perusahaan konvensional menggunakan pajak. Semakin perusahaan tersebut rutin mengeluarkan kewajibannya maka perusahaan tersebut semakin baik dikarenakan kepatuhan perusahaan tersebut membuktikan kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik sehingga hal ini juga berpengaruh terhadap kapitalisasi perusahaan.

Faktor *Good Corporate Governance* lainnya yang diambil dari prinsipnya ialah *independency*. *Independency* memiliki arti bahwa pengelolaan perusahaan tersebut independen tidak mendominasi atau terpengaruh dari pihak manapun. Sehingga perusahaan berjalan dengan baik tanpa ada tekanan dari pihak-pihak lain, dalam Islam hal ini diartikan bahwa perusahaan harus konsistensi atau sikap *Istiqomah* yaitu tetap berpegang teguh pada nilai kebenaran meskipun harus menghadapi resiko²². Untuk mengukurnya maka analisis rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menenuhi kewajiban lancar dan aktiva lancarnya yaitu CR (*Current Ratio*) adalah rasio yang tepat untuk mengukur *independency*.²³

²¹Tulus Suryanto, *Op.Cit.*, hal. 135

²²*Ibid*

²³Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo, Jakarta. 2012. hal. 129

Prinsip yang terakhir adalah *fairness* atau kewajaran pada perusahaan, perusahaan harus senantiasa memperhatikan *stakeholders* berdasarkan asas perlakuan yang setara dan asas manfaat yang wajar, cara mengukur prinsip ini dapat menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*), rasio PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Menurut Husnan secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham sebaliknya apabila perusahaan mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham²⁴.

Selain faktor fundamental perusahaan faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai kapitalisasi ialah dilihat secara ekonomi makro seperti faktor external antara lain Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), tingkat inflasi, suku bunga bank, kurs rupiah dan jumlah uang beredar.²⁵

Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company, Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks pasar Amerika Serikat tertua yang masih berjalan. Sekarang bursa saham ini terdiri dari

²⁴ Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001, hal 531

²⁵*Ibid*

tigapuluh perusahaan terbesar di Amerika Serikat yang sudah secara luas *go public*. Pada awalnya di tahun 1896 terdapat duabelas yang terdaftar di *Dow Jones Industrial Average*. Jumlah keanggotaan bursa kemudian diperbanyak menjadi dua puluh pada tahun 1916 dan akhirnya menjadi tiga puluh perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang. Pada umumnya indikator harga saham di Amerika Serikat adalah *Dow Jones Industrial average*, *Standart & Poor,s Composite*, *The New York Stock Exchange CompositeIndex*, *The American Stock Exchange Market Value Index*, *The NASDAQ Composite*

Faktor selanjutnya ialah inflasi. Inflasi adalah keadaan di mana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan. Inflasi sebagai suatu kenaikan harga yang terus-menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). Inflasi dapat mempengaruhi distribusi pendapatan, alokasi faktor produksi serta produk nasional

Faktor fundamental lain yang dapat mempengaruhi nilai kapitalisasi suatu perusahaan ialah SBI. Menurut Bank Indonesia (BI), Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (bunga). Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kesetabilan nilai rupiah. Apabila jumlah uang yang beredar berlebihan dapat mengurangi kesetabilan nilai rupiah, maka Bank Indonesia akan menerbitkan dan menjual Sertifikat Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang tersebut

Sukirno mengemukakan bahwa kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain.²⁶ Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK no.31 (2007:31.3), kurs tengah yaitu kurs jual ditambah kurs beli Bank Indonesia dibagi dua. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

Berikutnya Suseno Triyanto Widodo menyatakan, uang di Indonesia terdiri dari dua bagian, yaitu semua mata uang kartal dan uang giral. Di samping uang beredar yang setiap saat bisa digunakan sebagai alat pembayaran, dikenal pula jenis uang yang tidak dapat dipakai setiap saat dalam pembayaran karena keterikatan waktu yaitu deposito berjangka (*Time deposit*).²⁷ Uang yang tidak beredar ini disebut uang kuasi (QM) dan menurut laporan tahunan Bank Indonesia mengenai perkembangan moneter uang kuasi terdiri atas deposito berjangka, tabungan dan rekening valuta asing milik swasta domestik. Jumlah dari uang beredar dan uang kuasi disebut Likuiditas Perekonomian

²⁶Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Edisi 3. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta. 2010. Hal.397

²⁷Widodo, Suseno Triyanto, 1990, *Indikator Ekonomi*, Jakarta, 1990 Kanisius (Anggota IKAPI) hal.342

Penelitian ini ingin mengungkap faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul: **Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*** (Studi Pada Perusahaan Yang Konsisten Dan Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2005-2016)

B. Identifikasi Masalah

1. Pelaporan *Good Corporate Governance* yang buruk merupakan faktor yang dapat menurunkan kinerja suatu perusahaan.
2. Pasang surutnya makro ekonomi suatu negara menjadi ukuran perusahaan di Indonesia berdiri dengan baik atau melemah.
3. Krisis moneter pada tahun 1997 yang sempat menggoyahkan ekonomi global, kini dirasakan kembali pada tahun 2008 sehingga berdampak pada nilai kapitalisasi saham di *Jakarta Islamic Index* melemah.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dan untuk memperjelas arah penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Seberapa besar Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* mempengaruhi kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* pada perusahaan yang terdaftar dan konsisten di *Jakarta Islamic Index* sejak tahun 2005 sampai 2016?

2. Seberapa besar *Indeks Dow Jones*, Inflasi, suku bunga Bank Indonesia, Kurs Rupiah, dan Jumlah uang beredar mempengaruhi kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* pada perusahaan yang terdaftar dan konsisten di *Jakarta Islamic Index* sejak tahun 2005 sampai 2016?
3. Variabel manakah yang paling dominan mempengaruhi kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* pada perusahaan yang terdaftar dan konsisten di *Jakarta Islamic Index* sejak tahun 2005 sampai 2016?

D. Batasan Masalah

Batasan dalam Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang konsisten dan telah masuk dalam *listing Jakarta Islamic Index* dan mengeluarkan publikasi laporan keuangan sejak tahun 2005 sampai 2016

E. Tujuan Penelitian

Pada umumnya suatu penelitian bertujuan untuk menguji dan menganalisa suatu pengetahuan.²⁸ Demikian pula dengan penelitian yang akan penulis teliti memiliki tujuan yang khusus. Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengungkap dan menganalisa pelaporan Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016 dan pengaruhnya terhadap nilai kapitalisasi.
2. Mengungkap dan menganalisa pelaporan *Indeks Dow Jones*, Inflasi, suku bunga Bank Indonesia, Kurs Rupiah, dan Jumlah uang beredar selama

²⁸Kartono, Kartini, *Pengantar Metodologi Riset Sosial*, Mandar Maju, Bandung, 1996, hlm.12.

periode tahun 2005 sampai 2016 dan pengaruhnya terhadap nilai kapitalisasi.

3. Mengungkap dan menganalisa faktor-faktor apa sajakah yang dominan mempengaruhi nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* pada perusahaan yang terdaftar dan konsisten di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005 sampai 2016.

F. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun secara praktis.

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini berguna untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan mengenai pengaruh dari variabel makroekonomi baik Islam maupun konvensional terhadap kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

b. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa kegunaan secara praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini, di antaranya:

1. Bagi investor, dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi yang lebih baik setelah mereka mengetahui berbagai faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman pemerintah mengenai berbagai faktor makroekonomi yang

membawa pengaruh baik positif maupun negatif terhadap lembaga keuangan syariah yang di khususkan pada pasar modal Indonesia

3. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu refrensi bagi peneliti lainnya untuk melakukan penelitian mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia

G. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang dijadikan peneliti sebagai bahan refrensi dalam tesis ini dilihat pada tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Ringkasan Tinjauan Pustaka

No	Nama Penerbit	Tahun	Judul Penelititan	Hasil Penelitian
1.	Gani	2011	<i>Analysis of Influcence of IHSG, Rate Level, and Rupiah Exchange Rate of Automotive Industry Noted at Bursary Effect Indonesia</i>	Secara parsial terdapat pengaruh antara IHSG dengan harga saham, tingkat suku bunga terhadap harga saham dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Secara simultan terdapat pengaruh antara IHSG, harga saham, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
2.	Chabacip Witjaksono	2011	Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global Terhadap IHSG	Tingkat suku Bunga SBI, Kurs rupiah, dan Indeks Nikkie 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG, sementara harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG
3.	Achmad	2012	Pengaruh Suku Bunga SBI dan Kurs Dollar Terhadap harga Saham di BEI	Secara parsial suku bunga SBI dan kurs dolar memiliki hubungan terhadap harga saham Secara simultan terdapat hubungan yang kuat antara suku

				bunga SBI dan kurs dolar terhadap harga saham
4	Sudarti	2013	Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel <i>Good Corporate Governance</i> Indeks dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap harga saham
5	Bambang Sukono	2013	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Kurs tengah BI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Jumlah uang yang beredar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Beberapa persamaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu antara lain :

1. Ada beberapa variabel dari penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel tersebut adalah Suku Bunga Bank Indonesia, Kurs Rupiah, *Index Dow Jones*, Jumlah Uang Beredar.
2. Metode penelitian menggunakan regresi
3. Data yang digunakan data tahunan.

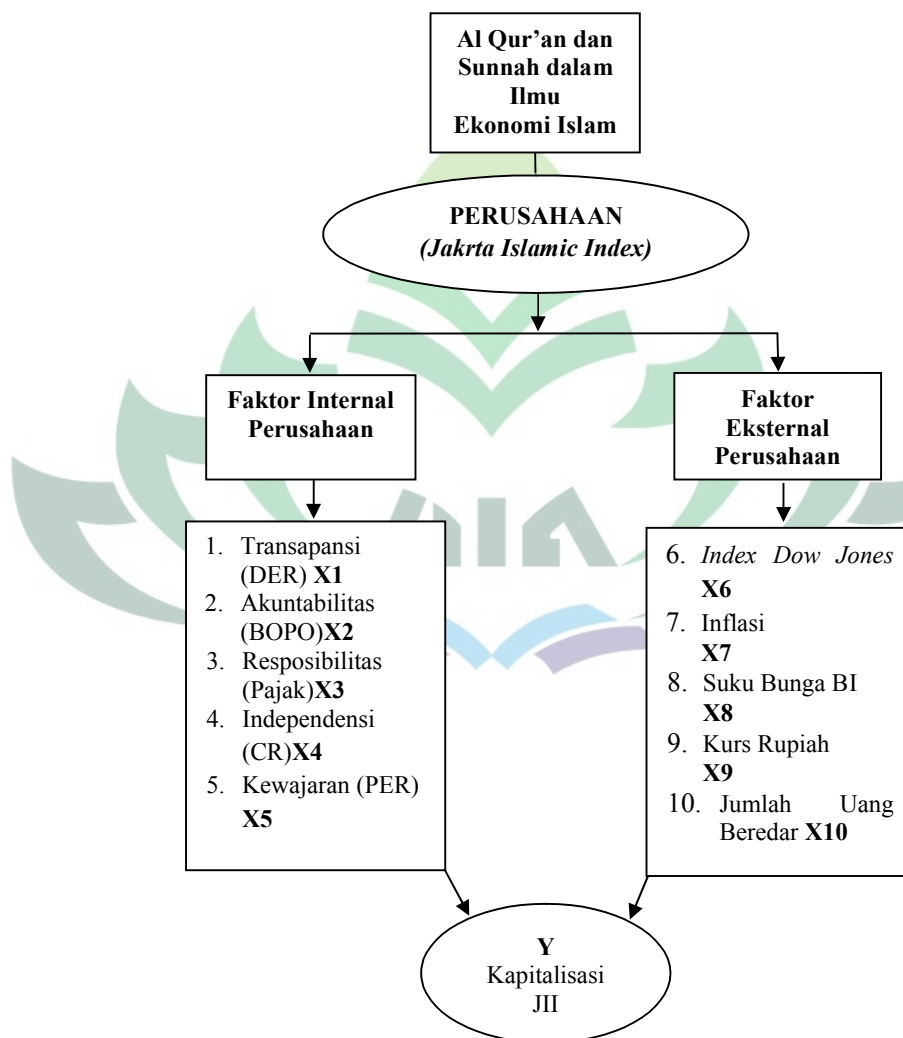
Sedangkan perbedaan dalam penelitian terdahulu antara lain:

1. Data pengamatan yang digunakan tahun 2005 sampai tahun 2016
2. Ada variabel yang ditambahkan yaitu inflasi, prinsip-prinsip *Good Corporate Governance: Transparency* (DER), *Akuntability* (BOPO), *Responsibility* (Pajak), *Independency* (CR), *Fairnes* (PER), dan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

H. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teoritis dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan penulis, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



I. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan merupakan jawaban yang bersifat sementara terhadap penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Maka dengan mengacu pada latar belakang masalah, landasan teori serta kerangka berfikir tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

a. Pengaruh Rasio *Debt to Equity Ratio* (X1) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

H₀: Rasio *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H₁: Rasio *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

b. Pengaruh Rasio Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional (X2) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

H₀: Rasio Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H₂: Rasio Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

c. Pengaruh Pajak Perusahaan (X3) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

H₀: Pajak Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H₃: Pajak Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

d. Pengaruh Ratio *Current Ratio* (X4) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

Ho: Rasio *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H4: Rasio *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

e. Pengaruh Ratio *Price Earning Ratio* (X5) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

Ho: Rasio *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H5: Rasio *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

f. Pengaruh *Dow Jones Industrial Average* (X6) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

Ho: *Dow Jones Industrial Average* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H6: *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

g. Pengaruh Inflasi (X7) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

Ho: Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H7: Inflasi berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

h. Pengaruh Inflasi (X7) terhadap Nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Y)

Ho: Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

H7: Inflasi berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

i. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (X8) terhadap Nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Y)

Ho: Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

H8: Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

j. Pengaruh Kurs Rupiah (X9) terhadap Nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Y)

Ho: Kurs Rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

H9: Kurs Rupiah berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index

k. Jumlah Uang Beredar (X10) terhadap Nilai Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Y)

Ho:Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi

Jakarta Islamic Index

H10:Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi

Jakarta Islamic Index

J. Sistematika Pembahasan

Untuk memperoleh gambaran awal tentang isi, pembahasan tesis ini disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut:

Pada Bab I pendahuluan, dalam bab ini dibahas tentang latar belakang masalah, identifikasi, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka teori serta sistematika pembahasan.

Pada Bab II, berisi tentang landasan teori mengenai teori makroekonomi, definisi pasar modal, *Jakarta Islamic Index*, faktor internal perusahaan, faktor eksternal perusahaan, dan nilai kapitalisasi.

Pada Bab III, membahas tentang metode penelitian, maka dalam hal ini dibahas tentang jenis penelitian, data dan sumber data, populasi dan sampel serta teknik pengumpulan data dan analisis data.

Pada Bab IV, berisi tentang penyajian data dan analisis data, dalam bab ini dibahas tentang hasil data yang didapatkan akan disajikan kemudian dianalisis. Untuk menganalisis data yang diperoleh dari hasil dokumentasi serta studi pustaka kemudian diselaraskan dengan teori yang relevan dengan penelitian ini.

Pada Bab V penutup, pada bab ini dikemukakan kesimpulan penyusunan hasil analisis pembahasan dan saran/rekomendasi yang dipandang perlu.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Teori Makro Ekonomi Islam

Awal mula pemikiran Ekonomi Islam diawali sejak masa Nabi Muhammad SAW diutus menjadi seorang Rasul. Beberapa kebijakan yang dikeluarkan di masa Rasulullah selain masalah hukum (fiqih) dan politik (siyasah), kebijakan dalam hal perniagaan atau ekonomi (muamalah) juga diatur di antara kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan. Rasulullah menjadikan masalah ekonomi sebagai suatu hal yang harus diberikan perhatian yang lebih. Oleh karena perekonomian adalah pilar penyangga keimanan yang harus diperhatikan. Kebijakan yang telah dibentuk oleh Rasulullah ini, juga dijadikan pedoman oleh para Khalifah yang menggantikan kepemimpinan sepeninggal Rasulullah SAW dalam mengambil keputusan tentang perekonomian. Landasan utama sebagai dasar adalah Al-Quran dan Al Hadist. Berikut ini akan kita bicarakan lebih lanjut tentang pemikiran-pemikiran pada masa-masa tersebut.¹

1. Perekonomian Di Masa Rasulullah (571-632 M)

Tentunya kondisi kehidupan pada masa Rasulullah SAW sangat jauh berbeda dengan keadaan saat ini. Di masa Rasulullah SAW, peperangan masih mewarnai kehidupan masyarakat pada saat itu. Salah satu sumber pendapatan masyarakat saat itu adalah harta rampasan perang

¹Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islam*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, hal 271

yang diperoleh dari lawan perang. Tidak ada pendapatan tetap bagi mereka sebagai pengikut perang bersama Rasulullah SAW. Ketika harta rampasan perang telah dihalalkan untuk dinikmati secara keseluruhan oleh mereka yang mengikuti peperangan, kemudian turunlah Surat Al-Anfal (8) ayat 41

﴿وَأَعْلَمُوا أَنَّمَا غَنِمْتُمْ مِّن شَيْءٍ فَإِنَّ لِلَّهِ خُمُسَهُ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ
وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَآبِ السَّبِيلِ إِن كُنْتُمْ ءَامَنْتُمْ بِاللَّهِ وَمَا أُنزَلْنَا عَلَىٰ
عَبْدِنَا يَوْمَ الْفُرْقَانِ يَوْمَ التَّقَىٰ أَجْمَعِينَ وَاللَّهُ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ﴾

Artinya:

“Ketahuilah, Sesungguhnya apa saja yang dapat kamu peroleh sebagai rampasan perang, Maka Sesungguhnya seperlima untuk Allah, rasul, Kerabat rasul, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan ibnussabil, jika kamu beriman kepada Allah dan kepada apa yang Kami turunkan kepada hamba Kami (Muhammad) di hari Furqaan, Yaitu di hari bertemunya dua pasukan. dan Allah Maha Kuasa atas segala sesuatu.”

Sejak saat itu, harta rampasan yang diperoleh tidak digunakan secara keseluruhan untuk memenuhi kebutuhan prajurit perang. Akan tetapi Rasulullah membaginya sesuai dengan perintah dari Allah dalam surat Al Anfal ayat 41 di atas. Tahun kedua setelah hijriah, Zakat Fitrah yang dibayarkan setahun sekali pada bulan ramadhan mulai diberlakukan. Besarnya satu sha kurma, gandum, tepung keju, atau kismis. Setengah sha gandum untuk setiap muslim, budak atau orang bebas, laki-laki atau perempuan, muda atau tua dan dibayar sebelum Shalat Idul Fitri.

Zakat Maal (Harta) diwajibkan pada tahun ke-9 hijriah, sementara zakat fitrah (shodaqoh fitrah) pada tahun ke-2 hijrah. Akan tetapi ada ahli

hadist memandang zakat telah diwajibkan sebelum tahun ke-9 hijriah ketika Maulana Abdul hasa berkata zakat diwajibkan setelah hijriah dan kurun waktu lima tahun setelahnya. Sebelum diwajibkan, zakat bersifat sukarela dan belum ada peraturan khusus atau ketentuan hukum²

2. Perekonomian Di Masa Khulafauryidin

a. Abu Bakar As-Sidiq (51 SH -13 H / 537 – 634 M)

Setelah 6 bulan, Abu Bakar pindah ke Madinah, bersamaan dengan itu sebuah Baitul Maal dibangun. Sejak menjadi khalifah, kebutuhan keluarganya diurus oleh kekayaan dari Baitul Maal ini. Menurut beberapa keterangan beliau diperbolehkan mengambil dua setengah atau dua tiga perempat dirham setiap harinya dari Baitul Maal dalam beberapa waktu. Ternyata tunjangan tersebut kurang mencukupi sehingga ditetapkan 2000 atau 2500 dirham dan menurut keterangan 6000 dirham per tahun Khalifah Abu Bakar sangat memperhatikan keakuratan perhitungan zakat. Beliau juga mengambil langkah-langkah yang tegas untuk mengumpulkan zakat dari semua umat Islam termasuk Badui yang kembali memperlihatkan tanda-tanda pembangkangan sepeninggal Rasulullah SAW

b. Umar bin Khattab (40SH – 23H / 584 – 644 M)

Khalifah Umar sangat memperhatikan sektor ekonomi untuk menunjang perekonomian negerinya. Hukum perdagangan mengalami penyempurnaan untuk menciptakan perekonomian secara sehat. Umar

²Adiwarman A Karim, *Ekonomi Islam Suatuajian Kontemporer*, Gema Insani, Jakarta. 2001, hal.25-27

mengurangi beban pajak untuk beberapa barang, pajak perdagangan nabad dan kurma Syiria sebesar 50%. Hal ini untuk memperlancar arus pemasukan bahan makanan ke kota. Pada saat yang sama juga dibangun pasar agar tercipta perdagangan dengan persaingan yang bebas. Serta adanya pengawasan terhadap penekanan harga. Beliau juga sangat tegas dalam menangani masalah zakat. Zakat dijadikan ukuran fiskal utama dalam rangka memecahkan masalah ekonomi secara umum. Umar menetapkan zakat atas harta dan bagi yang membangkang didenda sebesar 50% dari kekayaannya.

c. Ustman bin Affan (47 SH – 35H / 577 – 656 M)

Khalifah Ustman mengikuti kebijakan yang ditetapkan oleh Umar. Usman mengurangi jumlah zakat dari pensiun. Tabri menyebutkan ketika khalifah Ustman menaikkan pensiun sebesar seratus dirham, tetapi tidak ada rinciannya. Beliau menambahkan santunan dengan pakaian. Selain itu ia memperkenalkan kebiasaan membagikan makanan di masjid untuk orang-orang miskin dan musafir.

Pada masa Ustman, sumber pendapatan pemerintah berasal dari zakat, ushr (zakat atas hasil pertanian dan buah-buahan) , kharaj (pajak yang ditujukan untuk menjaga kebutuhan atau fasilitas umum atau publik), fay (tanah yang ditinggalkan oleh pemiliknya sehingga diambil alih menjadi milik negara) dan ghanimah (harta rampasan perang). Zakat ditetapkan 2,5 persen dari modal aset. Ushr ditetapkan 10 persen

iuran tanah-tanah pertanian sebagaimana barang-barang dagangan yang diimpor dari luar negeri. Persentase dari kharaj lebih tinggi dari ushr. Ghanimah yang didapatkan dibagi 4/5 kepada para prajurit yang ikut andil dalam perang sedangkan 1/5-nya disimpan sebagai kas negara.

d. Ali bin Abi Thalib (23H – 40H / 600 – 661 M)

Pada masa pemerintahan Ali, beliau mendistribusikan seluruh pendapatan provinsi yang ada di Baitul Mall Madinah, Busra, dan Kuffah. Ali ingin mendistribusikan sawad, namun ia menahan diri untuk menghindari terjadi perselisihan. Secara umum, banyak kebijakan dari khalifah Ustman yang masih diterapkan, seperti alokasi pengeluaran yang tetap sama.³

Adapun beberapa pengertian tentang makro ekonomi Islam yang dikemukakan oleh para ahli ekonomi Islam:

a. M. Akram Khan

Islamic economics aims the study of the human falah (well-being) achieved by organizing the resources of the earth on the basic of cooperation and participation. Secara lepas dapat diartikan bahwa ilmu ekonomi makro Islam bertujuan untuk melakukan kajian tentang kebahagiaan hidup manusia yang dicapai dengan mengorganisasikan sumber daya alam atas dasar bekerja sama dan partisipasi.

³Ibid

b. Muhammad Abdul Manan

Islamic economics is a social science which studies the economics problems of a people imbued with the values of Islam.

Jadi, menurut Manan ilmu ekonomi makro Islam adalah ilmu pengetahuan sosial yang mempelajari masalah-masalah ekonomi masyarakat yang diilhami oleh nilai-nilai Islam.

c. M. Umar Chapra

Islamic economics was defined as that branch of knowledge which helps realize human well-being through an allocation and distribution of scarce resources that is in conformity with Islamic teaching without unduly curbing individual freedom or creating continued macro economics and ecological imbalances. Jadi, menurut Chapra ekonomi makro Islam adalah sebuah pengetahuan yang membantu upaya realisasi kebahagiaan manusia melalui alokasi dan distribusi sumber daya yang terbatas yang berada dalam koridor yang mengacu pada pengajaran Islam tanpa memberikan kebebasan individu atau tanpa perilaku makro ekonomi yang berkesinambungan dan tanpa ketidakseimbangan lingkungan.⁴

Dari uraian sejarah singkat serta definisi-definisi para ahli ekonomi Islam maka definisi ekonomi makro tidaklah lagi sebagaimana definisi umum yang biasa kita kenal dalam buku-buku mengenai keduanya. Yaitu

⁴Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, Gema Insani, Jakarta, 2000, hal. 307

ekonomi makro disebutkan sebagai teori yang menelaah kegiatan ekonomi secara individual dari sudut pandang hubungan antara produksi, konsumsi, harga, permintaan dan penawaran. Tidaklah demikian. Sebagaimana sejarah menyebutkan, maka definisi dari ekonomi makro dapat kita definisikan dengan definisi yang lebih akurat, yakni sebagai berikut bahwa Ekonomi Makro adalah sebuah teori yang bukan hanya mementingkan urusan duniawi tetapi pertanggung jawaban dari setiap kegiatan pola tingkah manusia dalam berekonomi untuk di akhirat kelak serta teori makroekonomi apabila dipraktikkan dalam kehidupan nyata pasti akan menimbulkan masalah, yang masalah tersebut tidak akan pernah dapat terselesaikan dengan cara apapun juga.

3. Pengertian Teori Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi. Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat

mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut⁵.

Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain⁶:

1. Tingkat suku bunga domestic.
2. Kurs valuta asing.
3. Kondisi perekonomian internasional.
4. Siklus ekonomi suatu negara.
5. Tingkat inflasi.
6. Peraturan Perpajakan
7. Jumlah uang yang beredar.

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

4. Devinisi Pasar Modal

Pasar modal dalam arti luas adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek,

⁵Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta, 2008, hal, 18

⁶*Ibid*

primer dan tidak langsung⁷ Dalam arti sempit pasar modal adalah tempat terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dan makelar, komisioner, dan para *underwriter*⁸ Sementara menurut Rusdin pengertian pasar modal yang merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek.

Pengertian pasar modal secara umum merupakan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara perdagangan efek.⁹ Dilihat dari penerapan akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Sunariyah mengemukakan pengertian pasar modal adalah "Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar". Dalam arti sempit. pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa

⁷Achmad, Kamrudin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio* Rineka, Cipta. Jakarta, 2004 hal, 18

⁸*Ibid*

⁹ Sunariyah, *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Kelima, UPP STIM YKPN. Jakarta.2006. hal.4

gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek".¹⁰

Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai "Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek baik itu perusahaan publik yang berkaitan maupun lembaga profesi".¹¹ Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu: sudut pandang negara, sudut pandang emiten, dan sudut pandang masyarakat.¹²

Sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaannya sendiri. Berkenaan dengan hal itu kegiatan ekonomi jika swasta yang memiliki perusahaan, negara tidak perlu ikut campur untuk membuang-buang waktu namun negara berhak membuat peraturan perundang-undangan untuk mengawasi perjalanan perusahaan tersebut.

Negara-negara maju menjadikan pasar modal sebagai sarana utama dalam pembangunan ekonominya. Bahkan negara maju tidak membutuhkan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), namun yang lebih dibutuhkan adalah perusahaan swasta yang profesional yang tercermin dalam pasar modal

¹⁰ *Ibid*

¹¹ Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1

¹² Darmadji, T dan H.M Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3 . Salemba Empat. Jakarta 2009, hal.3

Manajemen Pasar Modal pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Menurut Usman umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga yang bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat kepemilikan dikenal dengan nama saham.

Jadi Pengertian pasar modal secara keseluruhan di sini adalah tempat bertemunya antara penawaran dan permintaan terhadap surat-surat berharga yang termasuk di dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, kontrak berjangka dan lain-lain. Para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana atau *surplus fund* akan melakukan investasi berbentuk surat berharga terhadap pihak yang mengeluarkan surat berharga tersebut yaitu emiten/perusahaan. Sebaliknya pihak yang membutuhkan dana perusahaan/emiten menawarkan surat berharga ke dalam pasar modal kepada para investor dengan melakukan listing terlebih dahulu ke bursa efek.

1. Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian di suatu Negara, Pasar modal dapat menjadi suatu wadah bagi keperluan industri dan sejenisnya dalam suatu Negara untuk

keperluan penawaran dan permintaan modal. Berikut lima segi peranan pasar modal suatu Negara¹³:

- a) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
- b) Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (*emiten*) untuk memenuhi keinginan para pemodal.
- c) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- d) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- e) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

2. Jenis Pasar Modal

Jenis pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 bagian yaitu: pasar pertama (perdana), pasar kedua (sekunder), pasar ketiga, dan pasar keempat. Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum.¹⁴ Dikatakan sebagai tempat karena secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk melakukan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Sedangkan

¹³Sunariyah *Op.Cit.*, hal. 7

¹⁴ Darmadji, T dan H, Fahkrudin *Op.Cit.*, hal.12-14

dikatakan sebagai sarana karena si pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual.

Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau beberapa pihak saja dan sekarang menawarkan ke masyarakat umum. Penwaran umum awal ini yang disebut juga dengan istila *initial public offering (IPO)*, telah mengubah status dari perseroan tertutup ke perseroan terbuka. Sedangkan pengertian lain menyebutkan bahwa harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisa fundamental perusahaan yang bersangkutan.¹⁵ Dalam pasar perdana perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dana memperluas barang modal untuk memproduksi barang maupun jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk hal-hal pokok seperti melunasi hutang dan memperbaiki struktur permodalan usaha.¹⁶ Harga saham pada pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak berdasarkan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

Pasar sekunder, merupakan tempat terjadinya transaksi jual beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya

¹⁵Zulfikar SP, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, Deepublish, Jakarta, 2016 hal, 9

¹⁶*Ibid.*, hal.10

pasar sekunder para investor dapat membeli serta dapat menjual efek setiap saat, sedangkan manfaat dari perusahaan pasar sekunder sendiri memiliki guna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Sementara harga dari saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, serta adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian saham, pemesanan dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktu tidak terbatas. Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat di Indonesia, yaitu:

a. Bursa regular.

Bursa regular adalah bursa efek resmi seperti Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan Bursa Efek Surabaya (BES).

b. Bursa paralel.

Bursa paralel atau *over the counter* adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang di atur

3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen Pasar Modal adalah semua surat berharga (efek) yang secara umum diperjualbelikan melalui Pasar Modal. Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, setiap *right*, *waran*, opsi, atau derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek. Umumnya sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal meliputi saham,

obligasi, reksadana dan instrumen derivatif. Berikut penjelasan beberapa instrumen pasar modal:¹⁷

a. Saham

Saham merupakan surat tanda bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan dalam bentuk PT. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal. Dengan memiliki saham, investor akan memperoleh deviden dan dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham dengan menjual saham tersebut untuk memperoleh keuntungan yang dinamakan *capital gain*.

b. Obligasi

Obligasi merupakan sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor sebagai pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan (emiten). Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

c. Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk dikelola oleh manajer investasi profesional, agar digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

¹⁷Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE .2001. hal.18

d. Instrumen Derivative

Instrumen derivatif merupakan sekuritas turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti *right (right issue)*, opsi dan *future*.

5. *Islamic Economic* (Ekonomi Islam)

Ekonomi Islam saat ini menjadi sebuah ilmu yang sedang dipelajari atau sedang banyak diminati. Ilmu yang didasarkan pada ajaran - ajaran Islam, khususnya di Bidang Ekonomi, mempermudah manusia dalam melakukan kegiatan- kegiatan ekonomi. Ekonomi Islam tentu memiliki "takaran" atau ukuran yang pas yang menguntungkan mereka yang melakukan kegiatan ekonomi. Dan dijamin ilmu ini sah secara agama, atau dengan kata lain tidak berdosa karena tidak melanggar aturan - aturan yang sudah ditetapkan. Berikut beberapa pengertian, prinsip dan tujuan Ekonomi Islam.

1. Definisi Ekonomi Islam

Menurut beberapa ahli ekonomi Islam Kursyid ahmad bahwa pengertian ekonomi Islam adalah *"sebuah usaha sistematis untuk memahami masalah-masalah ekonomi, dan tingkah laku manusia secara relasional dalam perspektif Islam."*¹⁸ Sedangkan menurut Muhammad Abdul Manan adalah *"ilmu pengetahuan sosial yang mempelajari*

¹⁸ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, Kencana. Jakarta. 2006 hal.17

*masalah-masalah ekonomi masyarakat yang diilhami oleh nilai-nilai Islam*¹⁹.

Menurut Badan Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam, bahwa pengertian dari ekonomi Islam adalah *"ilmu yang mempelajari usaha manusia untuk mengalokasikan dan mengolah sumber daya untuk mencapai falah berdasarkan pada prinsip-prinsip dan nilai-nilai Alquran dan Sunnah"*²⁰

Dari beberapa pengertian di atas dapat di ambil kesimpulan bahwa ekonomi Islam adalah suatu ilmu yang mempelajari seluruh aspek ekonomi manusia berdasarkan tuntunan Al Qur'an dan sunnah yang berrujuan untuk mensejahterakan secara adil dan merata.

2. Prinsip-prinsip Ekonomi Islam

Adiwarman Karim, berpendapat bahwa bangunan ekonomi Islam didasarkan atas lima nilai universal, yakni; tauhid, keadilan, *khalifah*, dan *Ma'ad* (hasil).²¹ Berikut ini rinciannya:

a. Tauhid

Ekonomi Islam adalah ekonomi yang berlandaskan ketuhanan. Ia bertitik tolak dari Tuhan dan memiliki tujuan akhir pada Tuhan. Tujuan ekonomi ini membantu manusia menyembah Tuhannya. tiada sesuatu pun yang layak disembah selain Allah, dan tidak ada

¹⁹ Muhammad Abdul Manan, *teori dan Prektek Ekonomi Islam*, PT. Dana Prima Yas. Yokyakarta. hal.19

²⁰ P3EI, *Ekonomi Islam*, PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta 2008. hal.19

²¹ Adiwarman Karim, *Ekonomi Mikro Islam*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta 2012.

pemilik langit, bumi dan isinya, selain daripada Allah. Karena Allah adalah pencipta alam semesta dan isinya dan sekaligus pemiliknya.²²

b. Keadilan

Allah adalah pencipta segala sesuatu, dan salah satunya adalah adil. Dalam Islam adil didefinisikan sebagai tidak menzalimi dan tidak dizalimi. Implikasi ekonomi dari nilai ini adalah bahwa pelaku ekonomi tidak dibolehkan untuk mengejar keuntungan pribadi bila hal itu merugikan orang lain atau merusak alam. Tanpa keadilan manusia akan berkelompok-kelompok dalam berbagai golongan.²³ Dalam beraktivitas di dunia kerja Islam mengharuskan untuk berbuat adil tak terkecuali kepada pihak yang tidak disukai

c. Khilafah

Manusia diciptakan Allah SWT adalah sebagai *khalifah* (pemimpin) di muka bumi ini. oleh sebab itu manusia tidak terlepas dari perannya sebagai pemimpin. Kepemimpinan diartikan sebagai kemampuan seseorang sehingga ia memperoleh rasa hormat, pengakuan, kepercayaan, ketaatan, dan kesetiaan untuk memimpin kelompoknya dalam kehidupan bersama menuju cita-cita.

d. Ma'ad

Ma'ad sering kali dijelaskan sebagai kebangkitan, tetapi secara harfiah *maad* berarti kembali. Karena kita semua akan kembali kepada Allah. Hidup manusia bukan hanya di dunia, tetapi terus

²² *Ibid.*, hal.35

²³ *Ibid.*, hal.36

berlanjut hingga alam setelah dunia (akhirat). Pandangan dunia yang khas dari seorang muslim tentang dunia dan akhirat dapat dirumuskan sebagai: dunia adalah ladang akhirat, artinya dunia adalah wahana bagi manusia untuk bekerja dan beraktivitas (beramal saleh). Namun demikian, akhirat lebih baik dari pada dunia, karena itu Allah melarang kita untuk terikat pada dunia, sebab jika dibandingkan dengan kesenangan akhirat, kesenangan dunia tidaklah seberapa. Allah menegaskan bahwa manusia diciptakan di dunia untuk berjuang. Perjuangan ini akan mendapatkan ganjaran, baik di dunia maupun di akhirat.²⁴

3. Tujuan Ekonomi Islam

Tujuan ekonomi Islam yaitu mencapai kebahagiaan di dunia dan akhirat (*falah*) melalui suatu tata kehidupan yang baik dan terhormat (*hayyah toyyibah*). Tujuan *falah* yang ingin dicapai ekonomi Islam meliputi aspek mikro ataupun makro mencakup horizon waktu dunia ataupun akhirat. Dalam konteks ekonomi, *maqashid* syariah adalah tujuan dari ekonomi Islam.²⁵

Adapun tujuan dari Ekonomi Islam dikutip dalam buku Dr. Ruslan Abdul Ghafur, M. Si mengemukakan bahwa tujuan ekonomi Islam memandang bahwa keberadaan manusia dan sumber-sumber yang dimiliki tidak terlepas dari batasan dan norma-norma yang mengikat. Apa yang mengikat. Apa yang dimiliki adalah ciptaan Allah SWT,

²⁴*Ibid.*, hal.41

²⁵ Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta dan BI. Raja Grafindo Persada Jakarta 2011, hal.90

tentunya akan melahirkan rasa tanggung jawab atas apa yang dilakukan dalam menggunakan sumber daya yang terbatas sehingga diharapkan dapat memberikan solusi terhadap berbagai permasalahan yang ada. Kebijakan-kebijakan yang berpihak kepada kemaslahatan dan penciptaan keadilan dalam ekonomi umat.²⁶

Menurut Imam Al Ghazali (505 H/ 111 M) tujuan utama syariah (*maqashid syariah*) adalah mendorong kesejahteraan manusia, yang terletak pada perlindungan terhadap agama mereka (*din*), diri (*nafs*), akal, keturunan (*nasl*) dan harta benda (*mal*).²⁷

Sedangkan menurut Andi Buchori dan Veithzal Rivai, tujuan ekonomi Islam adalah sebagai berikut:

a. Kesejahteraan ekonomi dalam kerangka norma moral Islam

Islam telah melarang meminta-minta dan menghimbau orang Islam untuk mendapat mata pencaharian dengan bekerja. Salah satu tujuan masyarakat Islam adalah untuk menciptakan lingkungan ekonomi kepada mereka yang mau dan bisa mencari pekerjaan serta memperoleh pekerjaan menurut kemampuan mereka. Selain itu, Islam juga mengajarkan agar umat Islam memperhatikan urusan dunia dan urusan akhirat serta tercipta antara materil dan moral.

b. Persaudaraan universal dan keadilan

Islam mengarahkan bahwa semua individu dipersatukan dengan kasih

²⁶ Ruslan Abdul Ghafur Noor, *Konsep Distribusi dalam Ekonomi Islam*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2013, hal.53

²⁷ Andi Buchori, Veithzal Rivai, *Islamic Economic*, PT. Bumi Aksara.Jakarta.2009, hal. 272

sayang dan persaudaraan. Persaudaraan ini bersifat universal dan tidak sempit, tidak terikat oleh batasan geografis dan meliputi keseluruhan umat dan tidak dibatasi oleh suku bangsa atau ras. Dalam kehidupannya umat Islam harus menetapkan keadilan dalam memutuskan sesuatu tanpa adanya diskriminasi karena semua manusia sama dalam pandangan Allah.

c. Distribusi pendapatan yang merata

Islam menekankan keadilan distributif dan menyertakan dalam sistemnya dalam cara pembagian kekayaan dan kemakmuran sehingga tiap individu dijamin dengan standar hidup melalui institusi zakat, mengizinkan perbedaan pendapatan sejalan dengan perbedaan di dalam nilai jasa atau kontribusi yang disumbangkan, masing-masing individu yang menerima sesuatu pendapatan yang sesuai dengan nilai sosial dan jasa yang ia beri untuk masyarakat.

d. Kemerdekaan dari individu dalam konteks kesejahteraan sosial

Kebebasan individu di dalam batas Islam yang etis, hanya bisa dikorbankan sepanjang hal itu tidak bertentangan dengan kepentingan sosial yang lebih besar atau sepanjang individu tidak melewati hak-hak orang lain.²⁸

6. Devinisi *Jakarta Islamic Index*

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment

²⁸ Andi Buchori, Veithzal Rivai, *Op. Cit.*, hal. 111

Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah²⁹.

Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa setiap 6 bulan sekali melakukan pengkajian untuk setiap perusahaan-perusahaan yang akan *listing* di JII. Pengkajian ulang dilakukan dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di *monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia di Bursa efek Indonesia.³⁰

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan bursa, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai 25 macam indeks saham³¹

²⁹Bursa Efek Indonesia, *Panduan Indeks Bursa Efek Indonesia*, Tahun 2014

³⁰*Ibid*

³¹ Indonesia Stock Exchange Indices: Jakarta Composite (IHSG), LQ45, IDX30, *Jakarta Islamic Index* (JII), KOMPAS 100, BISNIS-27, PEFINDO25, SRI-KEHATI, *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI), infobank15, Sminfra18, MNC36, Investor33, Main Board, Development Board, Agriculture, Mining, Basic Industry And Chemicals, Miscellaneous Industry, Consumer Goods Industry, Property, Real Estate And Building Construction, Infrastructure Utilities And Transportation, Finance, Trade Service And Investment, Manufacturing (diakses di www.IDX.co.id pada hari senin 3 april 2017)

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.³²

Dari sisi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003. Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Sejalan dengan perkembangan industri yang ada, pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III.

Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor

³²*Ibid*

II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah

adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.

Adapun yang dimaksud dengan saham Syariah menurut Achmad Ghozali yaitu:

- a. Perusahaan yang keberadaannya tidak bertentangan dengan *syariat* Islam. Yang dimaksud dengan perusahaan yang tidak bertentangan dengan *syariat* Islam yaitu perusahaan dengan bidang usaha dan manajemen yang tidak bertentangan dengan *syariat* Islam, serta memiliki produk yang halal. Perusahaan yang memproduksi minuman keras atau perusahaan keuangan konvensional tidak memenuhi kategori ini.
- b. Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama. Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun pada kenyataannya ada perusahaan yang menerbitkan 2 (dua) macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen yang tidak punya hak suara namun punya hak untuk mendapatkan deviden yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan *syariat* Islam tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai dengan *syariat* Islam adalah saham yang setiap pemiliknya mempunyai hak yang proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya³³.

Dalam rangka pengembangan pasar modal *syariah*, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan

³³Ghozali, Ahmad, 2005, "*Saham Syariah*", Web Site Republika Tentang Pasar Modal(www.webmaster.com).

syariah Islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara *syariah*. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Sedangkan menurut Achmad Ghozali untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir³⁴.

Pengkajian ulang akan dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring

³⁴ *Ibid*

secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus).

7. Pengertian Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal perusahaan meliputi hal-hal yang mencakup berbagai hal atau pihak yang terkait langsung dengan kegiatan sehari-hari organisasi, mempengaruhi langsung terhadap setiap program.³⁵ Adapun faktor-faktor itu dapat diukur dengan melihat kinerja karyawan maupun keuangan. Jadi faktor internal perusahaan merupakan cerminan kekuatan dan kelemahan dari suatu organisasi perusahaan dan dapat mencerminkan kemampuan manajemen untuk mengelola perusahaan baik dalam konsep kemampuan pengusaha, optimalisasi produktifitas, kapabilitas dan mengadakan ekspansi pasar melalui pengelolaan keuangannya.

Penelitian ini membahas tentang keuangan perusahaan yang menjadi ukuran faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi kemajuan perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*.

³⁵ Buchory, Ahmad dan Djasalim Saladin. *Manajemen Pemasaran*. Linda Karya. Bandung. 2010 hal 49

1. Pengertian *Good Corporate Governance*

Bank dunia mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan agar berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat.³⁶

Definisi menurut *Center for European Policy Study* (CEPS), memformulasikan *Good Corporate Governance* ialah seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses dan pengendalian baik yang ada di dalam maupun di luar manajemen perusahaan.³⁷ Sedangkan menurut Noensi seorang pakar *Good Corporate Governance* dari Indo Consult, mendefinisikan *Good Corporate Governance* adalah menjalankan dan mengembangkan perusahaan dengan bersih, patuh pada hukum yang berlaku dan peduli terhadap lingkungan yang dilandasi nilai-nilai social budaya yang tinggi, serta tata kelola perusahaan yang sehat.³⁸

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, *pertama*, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan, *kedua*, kewajiban perusahaan untuk melakukan

³⁶Efendi Arif, *The Power of Good Corporate Governance; Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta, 2009. hal. 1-2

³⁷*Ibid*, hal.2.

³⁸ Wahyudin Zarkasyi, *Good Corporate Governance*, Alfabeta, Bandung, 2008, hal.35.

pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparansi terhadap semua informasi kinerja perusahaan.³⁹

Berdasarkan SK Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002, *Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berdasarkan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* diartikan sebagai tata kelola perusahaan yang sehat berlandaskan kepada peraturan perundang-undangan, nilai sosial dan etika, agar mampu menciptakan kinerja perusahaan dengan baik serta melindungi hak pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

2. Pengertian *Good Corporate Governance* Dalam Syariah

Dalam pandangan Islam hal yang menyangkut tentang kegiatan ekonomi tidak terlepas dari pandangan moral. Hal tersebut selaras dengan dimunculkannya *Good Corporate Governance* adalah banyaknya praktik *moral hazard* dalam kegiatan ekonomi. Islam memandang dalam kegiatan bisnis tujuan dari pada bisnis tersebut tidak semata mata bersifat material-kuantitatif, tetapi sekaligus immaterial-kualitatif, yakni bisnis yang dilandasi oleh kesadaran menjauhkan diri dari salah satu praktek bisnis

³⁹Adrian Sutedi, *Good Corporate Governance*, Sinar Grafika, Jakarta, 2012,hal.2.

terlarang pada satu sisi dan kesadaran akan bisnis yang baik, yaitu berdasarkan kerelaan, tanpa menimbulkan kerugian, penipuan dan lain sebagainya bagi pelaku dan masyarakat.⁴⁰

Tata kelola perusahaan yang baik dalam Islam mempunyai konsep yang jauh lebih komprehensif serta *berakhlaqul karimah*, bertaqwa kepada Allah SWT menjadi tembok yang kokoh untuk tidak melakukan praktek ilegal, dan tidak jujur dalam menerima amanah. Dalam terminologi modern hal itu di sebut sebagai *Good Corporate Governance*. Berkaitan dengan itu, Rasulullah SAW telah menghadistkan bahwa: “*sesungguhnya Allah menyukai apabila seseorang melakukan sesuatu pekerjaan dilakukan dengan baik,*”

Sementara Syakhroza mendefinisikan *Good Corporate Governance* dalam pandangan syariah sebagai suatu mekanisme tata kelola organisasi secara baik dalam melakukan pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis ataupun produktif dengan prinsip prinsip terbuka, akuntabilitas, pertanggung jawaban, independen, dan adil dalam rangka mencapai tujuan organisasi.⁴¹ Hal ini di jelaskan pula dalam Al Qur'an surat An Nahl ayat 90 yang berbunyi:

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَايِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ
الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ ۚ يَعِظُكُم لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ۝ ﴾

⁴⁰Tulus Suryanto, Anip Dwi Saputro. *Akuntansi Dalam Perspektif Islam*. CV Arti Bumi Intaran. Yogyakarta. 2016. hal. 128

⁴¹ Abdullah, *Corporate Governance Perbankan Syariah di Indonesia*, Ar-Ruzz Media, Yogyakarta, 2010, hal.42

Artinya:

*“Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran”*⁴²

Tata kelola organisasi secara baik bukan hanya dilihat dalam konteks mekanisme internal organisasi ataupun mekanisme eksternal organisasi. Tetapi dalam mekanisme internal lebih fokus kepada bagaimana pimpinan suatu organisasi mengatur jalannya organisasi sesuai dengan prinsip-prinsip diatas sedangkan mekanisme eksternal lebih menekankan kepada bagaimana interaksi organisasi dengan pihak eksternal berjalan secara harmoni tanpa mengabaikan tujuan dari organisasi atau perusahaan tersebut.

Chapra dan Yusof mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* dalam perbankan syariah ialah untuk menegakkan keadilan, kejujuran, dan perlindungan terhadap kebutuhan manusia sesuai dengan *maqashid al-Syari'ah*.⁴³ Hal ini juga dijelaskan dalam Q.S. An Nisaa ayat 105 agar berlaku adil dan jujur:

إِنَّا أَنْزَلْنَاهُ إِلَيْكَ بِالْحَقِّ لَتَحْكُمَ بَيْنَ النَّاسِ بِمَا أَرَاكَ اللَّهُ وَلَا تَكُنْ لِلْخَائِبِينَ خَصِيمًا ﴿١٠٥﴾

Artinya:

“Sesungguhnya Kami telah menurunkan kitab kepadamu dengan membawa kebenaran, supaya kamu mengadili antara manusia dengan apa

⁴²Departemen Agama RI, *Al Qur'an dan Terjemahan*, (Jakarta: Yayasan Penterjemah Al-Qur'an 1998) Q.S An Nahl (16) : 90

⁴³Abdullah *Op.Cit.*, hal.43.

yang telah Allah wahyukan kepadamu, dan janganlah kamu menjadi penantang (orang yang tidak bersalah), karena (membela) orang-orang yang khianat’’⁴⁴

Dari beberapa pendapat para ilmuwan di atas kesimpulannya adalah *Good Corporate Governance* suatu mekanisme dan struktur serta aturan yang sesuai dalam syariah dimana sikap transparansi, adil serta bertanggung jawab ialah hal yang memang sudah diterapkan oleh Islam dalam berbisnis, hal ini pula harus diterapkan oleh setiap pemimpin yang memimpin anggota atau karyawan agar terciptanya kemaslahatan.

3. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Muqarobin menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dalam Islam harus mengacu pada prinsip-prinsip berikut ini⁴⁵:

a. Tauhid

Tauhid merupakan fondasi utama seluruh ajaran Islam. Tauhid menjadi dasar seluruh konsep dan seluruh aktifitas Umat Islam, baik dibidang ekonomi, politik, sosial maupun budaya.⁴⁶ Dalam Alquran disebutkan bahwa tauhid merupakan filsafat fundamental dari Ekonomi Islam, sebagaimana firman Allah dalam surat Az Zumar ayat 38 :

وَلَيْن سَأَلْتَهُمْ مَنْ خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ لَيَقُولُنَّ اللَّهُ قُلْ أَفَرَأَيْتُمْ
مَا تَدْعُونَ مِنْ دُونِ اللَّهِ إِنْ أَرَادَنِيَ اللَّهُ بِضُرٍّ هَلْ هُنَّ كَاشِفَتُ ضُرَّهُ أَوْ

⁴⁴An Nisaa (4) : 105

⁴⁵Muqorobin Masyudi, *Fiqh Tata Kelola Organisasi Laba: Sebuah Pengantar*. Universitas Muhammadiyah. Purwokerto 2011. hal.4

⁴⁶ Nurddin Amiur. Veithal Rivai. *Islamic Buisness and Economic Ethic*. Bumi Aksara. Jakarta. 2012. hal. 52

أَرَادَنِي بِرَحْمَةٍ هَلْ هُنَّ مُمَسِكَتُ رَحْمَتِهِ ۚ قُلْ حَسْبِيَ اللَّهُ عَلَيْهِ
يَتَوَكَّلُ الْمُتَوَكِّلُونَ

Artinya:

“Dan sungguh jika kamu bertanya kepada mereka: "Siapakah yang menciptakan langit dan bumi?", niscaya mereka menjawab: "Allah". Katakanlah: "Maka Terangkanlah kepadaku tentang apa yang kamu seru selain Allah, jika Allah hendak mendatangkan kemudharatan kepadaKu, Apakah berhala-berhalamu itu dapat menghilangkan kemudharatan itu, atau jika Allah hendak memberi rahmat kepadaKu, Apakah mereka dapat menahan rahmatNya?. Katakanlah: "Cukuplah Allah bagiku". kepada- Nyalah bertawakkal orang-orang yang berserah diri”⁴⁷

Hakikat tauhid juga berarti penyerahan diri yang bulat kepada kehendak Ilahi. Baik menyangkut ibadah maupun Muamalah. Sehingga semua aktivitas yang dilakukan adalah dalam rangka menciptakan pola kehidupan yang sesuai kehendak Allah. Apabila seseorang ingin melakukan bisnis, terlebih dahulu ia harus mengetahui dengan baik hukum agama yang mengatur perdagangan agar ia tidak melakukan aktivitas yang haram dan merugikan masyarakat. Dalam bermuamalah yang harus diperhatikan adalah bagaimana seharusnya menciptakan suasana dan kondisi bermuamalah yang tertuntun oleh nilai-nilai ketuhanan.⁴⁸

b. Taqwa dan Ridha

Prinsip atau azas taqwa dan ridha menjadi prinsip utama tegaknya sebuah institusi Islam dalam bentuk apapun azas taqwa kepada Allah

⁴⁷ Az Zumar (39) : 38

⁴⁸ Mardani. *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*. Kencana. Jakarta. 2012. Hal. 34

dan ridha-Nya. Tata kelola bisnis dalam Islam juga harus ditegakkan di atas fondasi taqwa kepada Allah dan ridha-Nya dalam QS at-Taubah: 109.

أَفَمَنْ أَسَّسَ بُنْيَنَهُ عَلَى تَقْوَىٰ مِنْ رَبِّهِ أَلَّا يَرْضَىٰ خَيْرٌ أَمْ مَنْ أَسَّسَ
بُنْيَنَهُ عَلَىٰ شَفَا حُجْرٍ مُّارٍ فَأَنهَارَ بِهِ فِي نَارِ جَهَنَّمَ ۚ وَاللَّهُ لَا يَهْدِي
الْقَوْمَ الظَّالِمِينَ ﴿١٠٩﴾

Artinya:

“Maka Apakah orang-orang yang mendirikan mesjidnya di atas dasar taqwa kepada Allah dan keridhaan-(Nya) itu yang baik, ataukah orang-orang yang mendirikan bangunannya di tepi jurang yang runtuh, lalu bangunannya itu jatuh bersama-sama dengan Dia ke dalam neraka Jahannam. dan Allah tidak memberikan petunjuk kepada orang-orang yang zalim”.⁴⁹

c. Ekuilibirium (keseimbangan dan keadilan)

Tawazun atau *mizan* (keseimbangan) dan *al-'adalah* (keadilan) adalah dua buah konsep tentang *ekuilbrium* dalam Islam. *Tawazun* lebih banyak digunakan dalam menjelaskan fenomena fisik, sekalipun memiliki implikasi sosial, yang kemudian sering menjadi wilayah *al-'adalah* atau keadilan sebagai manifestasi Tauhid khususnya dalam konteks sosial kemasyarakatan, termasuk keadilan ekonomi dan bisnis.

Allah SWT berfirman dalam QS Ar-Rahman ayat 7-9 :

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ ﴿٧﴾ أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ ﴿٨﴾
وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ ﴿٩﴾

⁴⁹At-Taubah (8) : 109.

Artinya:

*“Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.”*⁵⁰

Dalam konteks keadilan (sosial), para pihak yang melakukan perikatan dituntut untuk berlaku benar dalam pengungkapan kehendak dan keadaan, memenuhi perjanjian yang telah mereka buat, dan memenuhi segala kewajibannya.

d. Kemaslahatan

Secara umum, *maslahat* diartikan sebagai kebaikan (kesejahteraan) dunia dan akhirat. Para ahli ushul fiqh mendefenisikannya sebagai segala sesuatu yang mengandung manfaat, kebaikan dan menghindarkan diri dari *mudharat*, kerusakan dan *mufsadah*. Imam al Ghazali menyimpulkan bahwa *maslahat* adalah upaya untuk mewujudkan dan memelihara lima kebutuhan dasar, yakni⁵¹:

- a) pemeliharaan agama (*hifdzud-din*)
- b) pemeliharaan jiwa (*hifhzun-nafs*)
- c) pemeliharaan akal (*hifhzul-‘aql*)
- d) pemeliharaan keturunan (*hifhzun-nasl*),
- e) pemeliharaan harta benda (*hifhzul-maal*)

⁵⁰ QS Ar-Rahman (55): 7-9

⁵¹Tulus Suryanto, *Op.Cit*, hal.133.

Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Islam juga sesuai dengan yang dirumuskan oleh OECD maupun KNKG. Prinsip-prinsip yang dirumuskan oleh OECD adalah transparansi, akuntabilitas, pertanggung jawaban, dan keadilan. Sedangkan prinsip yang dirumuskan oleh KNKG adalah transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi dan keadilan, penjelasan kelima prinsip tersebut dijabarkan sebagai berikut⁵²:

a. Transparansi (*Trasnparancy*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus mengungkapkan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholder*. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan kepentingan pihak lainnya. Hal ini juga sejalan dengan ajaran Islam yang menyerukan manusia harus bersikap jujur dan terbuka dalam segala tindakan yaitu Q.S An Nisaa ayat 58 :

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ
النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا
بَصِيرًا ﴾

⁵² Wahyudin Zarkasyi, *Op.Cit*, hal.111.

Artinya:

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha mendengar lagi Maha melihat.”⁵³

Dalam Q.S An Nisaa ayat 58 menjelaskan bahwa kecurangan itu sangat dilarang bahkan digambarkan suatu musibah akan diterima bagi pelaku yang melakukan hal tersebut, begitupun dalam perusahaan, perusahaan akan dituntut untuk memberikan informasi yang akurat sehingga tercipta keadilan dan kejujuran bagi semua pihak. Kondisi itu dapat tercipta apabila suatu perusahaan di dukung dengan etika bisnis yang Islami serta memiliki sistem keuangan yang baik dan wajar atas semua kegiatan.

Dalam mengukur perusahaan untuk melihat apakah perusahaan tersebut menjalankan prinsip ini maka analisis yang digunakan untuk mengukurnya dengan menganalisa rasio keuangan sebagai alat ukurannya yaitu dengan menggunakan rasio solvabilitas yang diprosikan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*) Menurut Wahyono *debt to equity ratio* atau *rasio leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan.⁵⁴

⁵³ Q.S An Nisaa (4) 58

⁵⁴ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers. Jakarta. 2008.hal.130

Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Lialibilitas}}{\text{Total Equity}}$$

b. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan independen. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Dalam hal ini pula Islam menekankan kepada manusia agar memiliki sikap yang adil serta sesuai dengan takarannya terutama dalam bermuamalah seperti yang ditegaskan Q.S Huud ayat 85 yang berbunyi:

وَيَقَوْمٍ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا تَبْخُسُوا النَّاسَ
أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿٨٥﴾

Artinya:

“Dan Syu'aib berkata: "Hai kaumku, cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di muka bumi dengan membuat kerusakan ”⁵⁵

Akuntabilitas bukan hanya terbatas pada sistem pelaporan keuangan yang jujur dan sesuai atau wajar, namun lebih kepada esensi

⁵⁵ Huud (11) : 85

kehidupan manusia yang memiliki pertanggungjawaban pada kehidupan mendatang kepada Allah SWT bahwa Dia-lah Dzat yang memiliki bumi dan langit serta keseluruhannya.

Untuk mengukur dengan menggunakan rasio keuangan apakah perusahaan tersebut akuntabel atau tidak maka analisis rasio efisiensi atau aktivitas yang di ambil dari rasio BOPO rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan biaya operasi/biaya intermediasi terhadap pendapatan operasi yang diperoleh perusahaan. Semakin kecil angka rasio BOPO, maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut.

Berikut rumus BOPO sebagai berikut:

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

c. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan serta harus mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga dapat terpelihara kesinambungan usahanya dalam jangka panjang. Prinsip ini pula sejalan dengan etika yang di ajarkan Islam bahwa kita tidak boleh mementingkan kepentingan sendiri dan selalu peduli serta berbuat kebaikan terhadap lingkungan yang ada pada sekitar kita, seperti yang dijelaskan Q.S Al Qashash ayat 77 yaitu:

وَأَتَّبِعْ فِي مَآءَاتِنِكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ط وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ
الدُّنْيَا ط وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ط وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ ط
إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿١١٠﴾

Artinya:

*“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”*⁵⁶

Dalam hal ini, Islam mengajarkan bahwa setiap kegiatan yang kita memiliki pertanggung jawaban di mata Allah SWT. Perusahaan memiliki pertanggung jawaban terhadap keuangannya yaitu harus sesuai dari apa yang mereka dapat selama melaksanakan oprasional perusahaan. Sehingga para pemegang saham dan *stakeholder* dapat mengambil keputusan yang tepat, adapun pelaporan keuangan yang jujur dan akurat haruslah memikirkan tentang kesejahteraan lingkungan sosial, yaitu dapat mengelurakan pelaporan zakat apabila itu perusahaan syariah maupun pajak bagi perusahaan konvensional, Islam mengajarkan bahwa 2,5% dari setiap pendapatan kita ada hak fakir miskin yang harus kita keluarkan agar selamatnya umat Islam dari perbuatan keji dan mungkar. Seperti yang diterangkan oleh Q.S Al-Baqarah ayat 110 :

⁵⁶ Al Qashash (28) : 77

وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ
عِنْدَ اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ ﴿١١٠﴾

Artinya:

*“dan dirikanlah shalat dan tunaikanlah zakat. dan kebaikan apa saja yang kamu usahakan bagi dirimu, tentu kamu akan mendapat pahala nya pada sisi Allah. Sesungguhnya Allah Maha melihat apa-apa yang kamu kerjakan.”*⁵⁷

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang bukan hanya memikirkan manajemen usahanya namun perlulah ia memikirkan tentang kesejahteraan sosial lingkungannya. Untuk mengukur *responsibility* pada perusahaan yang menggunakan sistem syariah ialah dana zakat⁵⁸ sementara untuk perusahaan konvensional menggunakan pajak.

d. Independensi (*Idependency*)

Untuk memungkinkan dilaksanakannya prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* lainnya yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, serta kewajaran dan kesetaraan, perusahaan harus dikelola secara independen sehigga masing-masing organ perusahaan dapat berfungsi tanpa saling mendominasi dan tidak dapat di intervensi oleh pihak lain. Prinsip ini pula yang diterapkan dalam Islam bahwa apapun yang kita kerjakan akan mempengaruhi kita dalam mempertanggung jawabkan sesuatu, dan setiap orang harus bertanggung jawab atas apa yang ia kerjakan tanpa adanya orang lain

⁵⁷ Al Baqarah (2) : 110

⁵⁸ Tulus Suryanto, *Op.Cit.*, hal.135

yang memikul perbuatan itu. Dengan kata lain dalam suatu kepemimpinan itu harus bersifat mandiri. Seperti yang dijelaskan oleh Q.S Faathir ayat 18:

وَلَا تَزِرُ وَازِرَةٌ وِزْرَ أُخْرَىٰ ۚ وَإِن تَدْعُ مُثْقَلَةٌ إِلَىٰ جَمَلِهَا لَا تُحْمَلْ مِنْهُ شَيْءٌ وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ ۖ إِنَّمَا تُنذِرُ الَّذِينَ يَخْشَوْنَ رَبَّهُم بِالْغَيْبِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ ۚ وَمَن تَزَكَّىٰ فَإِنَّمَا يَتَزَكَّىٰ لِنَفْسِهِ ۚ وَإِلَى اللَّهِ الْمَصِيرُ ﴿١٨﴾

Artinya:

“Dan orang yang berdosa tidak akan memikul dosa orang lain. dan jika seseorang yang berat dosanya memanggil (orang lain) untuk memikul dosanya itu tiadalah akan dipikulkan untuknya sedikitpun meskipun (yang dipanggilnya itu) kaum kerabatnya. Sesungguhnya yang dapat kamu beri peringatan hanya orang-orang yang takut kepada azab Tuhannya (sekalipun) mereka tidak melihat Nya dan mereka mendirikan sembahyang. dan Barangsiapa yang mensucikan dirinya, Sesungguhnya ia mensucikan diri untuk kebaikan dirinya sendiri. dan kepada Allahlah kembali(mu)”⁵⁹

Independen merupakan karakter manusia yang bijak, dalam ayat di atas dijelaskan bahwa setiap apa yang kita laksanakan itu sesuai dengan nuraninya tanpa tekanan dari pihak manapun, sehingga keadilan dan kebijaksanaan bisa diterapkan jika ia bersikap dengan bijak dan sesuai. Untuk mengukurnya maka analisis rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi

⁵⁹Faathir (35) : 18

kewajiban lancar dan aktiva lancarnya yaitu CR (*Current Ratio*) adalah rasio yang tepat untuk mengukur *independency*⁶⁰

Berikut rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

e. Keadilan

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan asas perlakuan yang setara (*equal treatment*) dan asas manfaat yang wajar. Dengan kata lain Islam juga menerapkan kita harus bersifat sesuai terhadap segala hal dan selalu mendirikan keadilan kepada semua manusia di muka bumi agar terciptanya kemaslahatan seperti yang dijelaskan oleh Q.S. Al Maidah ayat 8 di bawah ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلّٰهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ءَلَّا تَعْدِلُوا ۚ اَعْدِلُوا هُوَ اَقْرَبُ لِلتَّقْوٰى ۚ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿٨﴾

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah

⁶⁰ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo. Jakarta. 2012, hal. 129

kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”⁶¹

Dengan selalu menegakkan kebenaran dan bersikap adil menjadi keunggulan utama *Good Corporate Governance* dalam perspektif Islam yang menjadikan Allah SWT sebagai pemilik alam beserta isinya. Dengan begitu akan memotivasi kita untuk memberikan sikap etika bisnis yang baik, jujur, amanah, fatonah dan akuntabel.

Rasio PER merupakan rasio yang tepat untuk mengukur pada prinsip ini, rasio PER (*Price Earning Ratio*) juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Menurut Husnan secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham sebaliknya apabila perusahaan mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham.⁶²

Berikut rumus *Price Earning Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

⁶¹ Al Maaidah (5) : 8

⁶² Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UUP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001, hal 531

8. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor eksternal perusahaan terbagi menjadi 2 jenis yaitu mikro dan makro, mikro merupakan faktor-faktor penentu *opportunity* (peluang pasar) dan juga *threat* (ancaman dari luar) faktor faktor yang mempengaruhi pemerintah, pemegang saham, kreditor, publik, perantara, pemasok dan konsumen, sementara makro dimana perusahaan hanya dapat merespon lingkungan di luar perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi lingkungan ekonomi, lingkungan teknologi, lingkungan politik-hukum, lingkungan global dll⁶³.

Dalam Penelitian ini membahas tentang faktor makro dan mikro perusahaan yang menjadi ukuran faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi kemajuan perusahaan berdasarkan kondisi pemerintah, ekonomi, politik, global.

1. Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones atau yang lebih dikenal dengan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) ialah salah satu indeks pasar saham yang dibentuk oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones and Company Charles Dow*. Dow membuat Indeks DJIA sebagai cara yang lebih terukur untuk mengetahui performa dari pergerakan saham industri di Amerika. DJIA juga merupakan salah satu dari banyak indeks di Amerika sebagai Indeks yang tertua.⁶⁴

⁶³Williams, Chuck. *Manajemen (terjemahan)*. Salemba Empat. Jakarta.2001.hal. 51

⁶⁴ *Ibid*

Selain dari Indeks transportasi *Dow Jones*. *Indeks Dow Jones* dikeluarkan pertama kali pada tanggal 26 Mei 1896 oleh editor *Wall Street Journal* dan *Dow Jones & company*. *Indeks Dow Jones* merupakan representasi dari rata-rata 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika Serikat. Ketika pertama kali dipublikasikan indeks berada pada posisi 40,94. Sekarang ini pemilihan daftar perusahaan yang berhak tercatat dalam *Indeks Dow Jones* dilakukan oleh editor dari *Wall Street Journal*. Pemilihan ini didasarkan pada kemampuan perusahaan, aktivitas ekonomi, pertumbuhan laba, dll. Perusahaan yang dipilih pada umumnya adalah perusahaan Amerika yang kegiatan ekonominya mendunia.

Index Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah *Nasdaq Composite* dan *Standard & Poor's 500*. Indeks ini merepresentasikan dari kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di *Indeks Dow Jones* merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global. Dengan naiknya *Indeks Dow Jones* ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran.

Dengan naiknya *Indeks Dow Jones* ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara

tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal⁶⁵.

2. *Inflasi*

Secara umum, inflasi adalah suatu keadaan Negara mengalami kenaikan harga barang-barang pokok secara terus menerus. Kenaikan ini akan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat dan berpengaruh pula pada barang-barang lain yang tidak pokok. Pengaruh luasnya penurunan daya beli akan membuat kerusuhan di beberapa daerah tak heran, jika inflasi menjadi keadaan yang sangat dihindari pemerintah manapun. Adapun definisi inflasi dari berbagai sumber sebagai berikut:

Inflasi menurut Bank Indonesia adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus.⁶⁶ Sedangkan menurut Boediono mengemukakan bahwa definisi inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Keadaan ketika harga dari satu atau beberapa barang naik, maka itu bukanlah dapat dikatakan inflasi. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga-harga barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena, misalnya musiman, menjelang

⁶⁵ Sunariyah, *Op. Cit.*, hal.45

⁶⁶ www.bi.go.id

hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau "penyakit" ekonomi yang tidak memerlukan kebijakan khusus untuk menanggulangnya.⁶⁷

Badan Pusat Statistik (BPS) mendefinisikan inflasi adalah sebuah nilai ketika tingkat dari harga yang berlaku di dalam suatu bidang ekonomi. Sebagai salah satu dari indikator di dalam melihat kesetabilan perekonomian satu wilayah tertentu, perkembangan harga jasa dan barang pada umumnya dapat dihitung melalui indeks harga dari para konsumen. Dengan demikian, angka inflasi amatlah mempengaruhi besar kecilnya produksi suatu barang. Salah satu ekonom terkenal di Indonesia Sadono Sukirno menyebut inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.⁶⁸

Adapun jenis-jenis inflasi terbagi menjadi beberapa golongan berdasarkan tingkat keparahannya yaitu sebagai berikut:

- a. Inflasi ringan a $< 10\%$ /tahun. Inflasi jenis ini biasanya dapat ditoleransi.
- b. Inilasi sedang a $10-30\%$ / tahun. Inflasi ini sudah mulai mendapat perhatian para pemerhati ekonomi
- c. Inflasi berat a $30-100\%$ / tahun Pada fase ke-3 ini, inflasi sudah sangat menyengsarakan rakyat
- d. Hyper Inflasi a $> 100\%$ / tahun

⁶⁷Boeddiono, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, Jakarta. 1980.hal.105

⁶⁸Sadono Sukirno. *Makro Ekonomi*, Salemba Empat. Jakarta 2002.hal15

Meskipun sangat mengerikan, ternyata hyper inflasi pernah dialami Indonesia pada masa Presiden Soekarno. Dalam pembelajaran di sekolah menengah, disebutkan bahwa pihak yang paling disengsarakan atas hyper inflasi pada masa itu adalah rakyat yang menyimpan mata uang Jepang. Karena dalam periode peralihan dari kolonialisme ke kedaulatan menyebabkan mata uang yang diberlakukan di pasaran ada tiga jenis. Hal ini tentunya memperparah kondisi ekonomi Negara yang masih semrawut akibat berbagai perang dan modal awal pendirian NKRI.

3. Suku Bunga Bank Indonesia

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan di umumkan ke publik.⁶⁹ Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp.1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan

⁶⁹ www.bi.go.id

sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas.⁷⁰

Metode lelang penerbitan SBI dilakukan dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu melalui *Variable Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan lingkak diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia) dan dengan *Fixed Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kualitas dengan lingkak diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia).

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme BI rate (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan. Defmisi BI rate sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga instrument sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama⁷¹.

BI rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar BI rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku bunga jangka yang lebih

⁷⁰ www.bi.go.id

⁷¹ www.bi.go.id

panjang. Perubahan BI rate (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). BI rate ditetapkan oleh dewan gubernur dengan mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut:

- a. Rekomendasi BI rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi.
- b. Berbagai informasi lainnya seperti indikator makro ekonomi, survey, pendapat ahli, hasil-hasil riset ekonomi, dll

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan.

Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan

diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.⁷²

4. Kurs Rupiah

Dalam konsep perdagangan internasional setiap negara yang tergabung didalamnya harus menyamakan dulu sistem moneterinya yaitu alat pembayarannya, dalam melakukan transaksi perdagangan

⁷²Sunariyah., *Op.Cit.*, hal 167

digunakanlah kurs valuta asing. Nilai tukar atau kurs menunjukkan seberapa besar rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh uang asing.

Menurut Nazir Kurs adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Dengan kata lain kurs adalah harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar. Karena dollar adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian.⁷³

Sunariyah berpendapat bahwa menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.⁷⁴

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak dari pada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

⁷³ Mohammad Nazir, *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia. Jakarta. 1988. hal 38

⁷⁴ Sunariyah, *Op.Cit.*, hal. 23

Melemahnya nilai tukar berdampak pada peningkatan biaya impor bahan baku dan peralatan produksi sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan, khususnya yang berorientasi ekspor dan impor. Selain itu, pelemahan nilai tukar juga dapat memperbesar nilai hutang luar negeri sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Contoh : krisis moneter tahun 1998. Pelemahan nilai tukar yang sangat signifikan dalam waktu singkat menyebabkan banyak perusahaan terutama perbankan mengalami masalah likuiditas yang memicu peningkatan risiko keuangan perusahaan tersebut.

5. Jumlah Uang Beredar

Di dalam membahas mengenai uang yang terdapat dalam perekonomian sangat penting untuk membedakan diantara mata uang dalam peredaran dan uang beredar. Mata uang dalam peredaran adalah seluruh jumlah uang yang telah dikeluarkan dan telah diedarkan oleh Bank Sentral, dimana mata uang tersebut terdiri dari dua jenis yaitu uang logam dan uang kertas. Dengan demikian mata uang dalam peredaran sama dengan uang kartal. Sedangkan uang beredar adalah semua jenis uang yang ada di dalam perekonomian yaitu jumlah dan mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Uang beredar atau *money supply* dibedakan menjadi dua pengertian yaitu dalam arti sempit dan dalam arti luas.

a. Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M1)

Uang beredar dalam arti sempit (M1) didefinisikan sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral (*currency plus demand deposits*).

$$M1 = C + DD$$

Dimana:

M1 = Jumlah Uang Beredar dalam arti sempit

C = *Currency* (uang kartal)

DD = *Demand Deposits* (uang giral)

Uang giral (DD) di sini hanya mencakup pada saldo rekening koran/giro milik masyarakat umum yang disimpian di bank. Sedangkan saldo rekening koran milik bank pada bank lain atau bank sentral (Bank Indonesia) ataupun saldo rekening koran milik pemerintah pada bank atau bank sentral tidak dimasukkan dalam definisi DD.

Pengertian jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) bahwa uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran, bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang mendekati uang, misalnya deposito berjangka (*time deposits*) dan simpanan tabungan (*saving deposits*) pada bank-bank. Uang yang disimpan dalam bentuk deposito berjangka dan tabungan ini sebenarnya adalah juga daya beli potensial bagi pemiliknya, meskipun tidak semudah uang tunai atau cek untuk menggunakannya.⁷⁵

⁷⁵ Boediono., *Op.Cit.*, hal.3-5

b. Uang Beredar Dalam Arti Luas (M2)

Berdasarkan sistem moneter Indonesia, uang beredar M2 sering disebut juga dengan likuiditas perekonomian. M2 diartikan sebagai M1 plus deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank, karena perkembangan M2 ini juga bisa mempengaruhi perkembangan harga, produksi dan keadaan ekonomi pada umumnya.

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Dimana:

TD = *time deposit* (deposito berjangka)

SD = *savings deposits* (saldo tabungan)

Definisi M2 yang berlaku umum untuk semua negara tidak ada, karena hal-hal khas masing-masing negara perlu dipertimbangkan. Di Indonesia besarnya mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan dalam bentuk Rupiah pada bank-bank dengan tidak tergantung besar kecilnya simpanan tetapi tidak mencakup deposito berjangka dan saldo tabungan dalam mata uang asing.⁷⁶

c. Uang Beredar Dalam Arti Lebih Luas (M3)

Definisi jumlah uang beredar dalam arti lebih luas adalah M3, yang mencakup semua deposito berjangka (TD) dan saldo tabungan (SD), besar kecil, rupiah atau mata uang asing milik penduduk pada

⁷⁶ Boediono., *Op.Cit.*, hal.5-6

bank oleh lembaga keuangan non bank. Seluruh ID dan SD ini disebut uang kuasi atau *quasi money*.

$$M3 - M2 + QM$$

Dimana:

$$QM = \textit{Quasi Money}$$

Di negara yang menganut sistem devisa bebas (artinya setiap orang boleh memiliki dan memperjualbelikan devisa secara bebas), seperti Indonesia, memang sedikit sekali perbedaan antara TD dan TS dalam Rupiah serta TD dan TS dalam Dollar milik bukan penduduk tidak termasuk dalam definisi uang kuasi⁷⁷

9. Nilai Kapitalisasi

Kapitalisme atau kapital adalah suatu paham yang meyakini bahwa pemilik modal bisa melakukan usahanya untuk meraih keuntungan sebesar-besarnya. Demi prinsip tersebut maka pemerintah tidak dapat melakukan intervensi pasar guna keuntungan bersama, kapitalisasi pasar juga mengartikan istilah bisnis yang menunjuk ke harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar perusahaan seringkali adalah pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan.⁷⁸

⁷⁷ Boedeono, *Op.Cit.*, hal.6

⁷⁸ Zulfikarm *Op.,Cit.*, hal.43

Kapitalisasi pasar adalah nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar. Dalam konteks ini, nilai perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, sehingga kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tidak menggambarkan nilai aset perusahaan. Kapitalisasi pasar sangat mungkin nilainya lebih besar atau lebih kecil dari nilai aset perusahaan. Bagi perusahaan publik, kapitalisasi pasar ini sangat penting karena ia juga mencerminkan ukuran suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar dihitung dengan cara dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga saham di pasar.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian *kuantitatif* yaitu penelitian yang menggunakan data berupa angka – angka atau pernyataan – pernyataan yang dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik.¹

2. Sifat Penelitian

Penelitian yang dilakukan bersifat *asosiatif*, adalah suatu metode penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lainnya, serta menguji dan dan mengemukakan kebenaran suatu masalah atau pengetahuan.²

B. Sumber Data

Dalam usaha untuk mencari kebenarannya, penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data-data yang penyajiannya dalam bentuk angka yang secara sepias lebih mudah untuk diketahui maupun untuk dibandingkan satu dengan yang lainnya.³

Adapun sumber data yang digunakan adalah data primer dan sekunder.

1. Data Primer

¹Sugiyono. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan kuantitatif dan kualitatif, Penerbit Alfabeta. Bandung, 2008, hal.148.

²Morissan. *Metode Penelitian Survei*, Rieneka Karya, Bandung, 2008, hal.34.

³ Sugiyono, *Op. Cit*, hal.147.

Data primer merupakan sumber data yang diambil secara langsung dari sumbernya yaitu bisa berupa wawancara angket ataupun literatur lainnya, Data primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa literatur buku bacaan yang berkaitan dengan penelitian ini agar penelitian ini dapat memberikan hasil yang baik.

2. Data Sekunder

Sedangkan data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak yang lainnya. Adapun data sekunder ini meliputi laporan keuangan serta laporan publikasi perusahaan yang dapat mendukung dalam penelitian ini.⁴ Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan berupa laporan Keuangan Tahunan Publikasi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016.

C. Metode Pengumpulan Data

1. Metode Dokumentasi

Dokumen adalah catatan atau karangan seseorang secara tertulis tentang tindakan, pengalaman dan kepercayaannya.⁵ Metode ini merupakan suatu cara untuk mendapatkan atau mencari data mengenai hal-hal atau variabel berupa catatan, laporan keuangan, transkrip dan buku-buku, surat kabar, majalah dan sebagainya, yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian ini.

⁴*Ibid.*

⁵*Ibid.* hal. 217

2. Studi Pustaka

Studi pustaka sebagai bagian dari langkah studi eksploratif yang digunakan yang merupakan suatu metode pengumpulan data dengan mencari informasi-informasi yang dibutuhkan melalui dokumen-dokumen, buku-buku, majalah atau sumber data tertulis lainnya baik yang berupa teori, laporan penelitian atau penemuan sebelumnya (*findings*) yang berhubungan dengan *Good Corporate Governance*, makroekonomi dan *Jakarta Islamic Index*.

D. Populasi dan Sampel

Menurut Arikunto populasi merupakan keseluruhan subjek yang akan diteliti, sedangkan sampel merupakan sebagian atau wakil dari populasi.⁶ Sampel yang baik adalah sampel yang mampu mewakili sebanyak mungkin karakteristik dari populasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Jumlah Saham *Jakarta Islamic Index* selama periode Desember tahun 2005-2016. Berikut populasi yang di ambil dalam penelitian ini lihat tabel 3.1:

Tabel 3.1
Jumlah Saham *Jakarta Islamic Index* Tahun 2005

No	Jumlah Saham
1	Astra agro Lestari Tbk
2	Adhi Karya Tbk
3	Aneka Tambang Tbk
4	Astra Internasional Tbk
5	Berlian Laju Tangker Tbk
6	Bakrie & Brothers Tbk
7	Barito Pacific Timber Tbk

⁶ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Rineka Cipta, Jakarta, 2002, hal 25

8	Bumi Resources Tbk
9	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
10	Ciputra Surya Tbk
11	Energi Mega Persada Tbk
12	Gajah Tunggal Tbk
13	Internasional Nickel Ind. Tbk
14	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
17	Indosat Tbk
18	Kawasan Industri Jababeka Tbk
19	Kalbe farma Tbk
20	PP London Sumatera Tbk
21	Medco Energi Internasional Tbk
22	Perusahaan Gas Negara Tbk
23	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
24	Semen Cibinong Tbk
25	Summarecon Agung Tbk
26	Timah Tbk
27	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
28	Telekomunikasi Indonesia Tbk
29	United Tractors Tbk
30	Unilever Indonesia Tbk
Total	30 Saham <i>Jakarta Islamic Index</i>

Sumber: *Website Bursa Efek Indonesia*

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* atau dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dan jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel dari tahun 2005-2016 sebanyak 72 yang berasal dari 6 nama perusahaan, yang sudah sesuai dengan kriteria. Adapun kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan mengelurakan laporan keuangan publikasi tahunan selama tahun 2005-2016

2. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* yang mengeluarkan publikasi laporan pelaksanaa *Good Corporate Governance* selama tahun 2005-2016

Berikut ini sampel saham *Jakarta Islamic Index* yang masuk dalam kriteria penelitian ini, lihat tabel 3.2:

Tabel 3.2
Sampel Saham *Jakarta Islamic Index* Tahun 2005-2016

Tahun	Jumlah BUS
12 tahun 2005-2016	<ol style="list-style-type: none"> 1. Astra Internasional Tbk 2. Indocement Tunggal Prakasa Tbk 3. Kalbe farma Tbk 4. PP London Sumatera Tbk 5. Telekomunikasi Indo nesia Tbk 6. Unilever Indonesia Tbk
Total	72 Saham <i>Jakarta Islamic Index</i>

Sumber: *Website* Bursa Efek Indonesia

E. Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel. Variabel yang pertama merupakan variabel independen yaitu faktor internal perusahaan yang di ambil dari prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, dan faktor eksternal perusahaan yang di ambil dari *Index Dow Jones*, Inflasi, suku bunga Bank Indonesia, Kurs Rupiah, dan Jumlah uang beredar . Variabel yang kedua merupakan variabel dependen yaitu kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

1. Variabel Terikat (*Variable Dependen*)

Variable dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* adalah nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar. Dalam konteks ini, nilai

perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, sehingga kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tidak menggambarkan nilai aset perusahaan.

Kapitalisasi pasar sangat mungkin nilainya lebih besar atau lebih kecil dari nilai aset perusahaan. Bagi perusahaan publik, kapitalisasi pasar ini sangat penting karena ia juga mencerminkan ukuran suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar dihitung dengan cara dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga saham di pasar. Berikut rumusnya:

$$\text{Nilai Kapitalisasi} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}{\text{Harga Saham Di Pasar}}$$

2. Variabel Bebas (*Variable Independen*)

Variabel independen dalam penelitian ini ada 10 variabel, yaitu Transparansi (DER), Akuntabilitas (BOPO), Responsibilitas (Pajak) Independensi (CR), Keadilan (PER), *Indeks Dow Jones* (X6), Inflasi (X7), Suku Bunga BI (X8), Kurs Rupiah (X9), JUB (X10)

a. Transparansi (Rasio DER)

Dalam mengukur perusahaan untuk melihat apakah perusahaan tersebut menjalankan prinsip ini maka menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat ukurannya yaitu dengan menggunakan rasio solvabilitas yang diproksikan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*) Menurut Wahyono *debt to equity ratio* atau *rasio*

leverage adalah rasio yang mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan.⁷

Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Lialibilitas}}{\text{Total Equity}}$$

b. Akuntabilitas (Rasio BOPO)

Akuntabilitas bukan hanya serbatas pada sistem pelaporan keuangan yang jujur dan sesuai atau wajar, namun lebih kepada esensi kehidupan manusia yang memiliki pertanggung jawaban pada kehidupan menantang kepada Allah SWT bahwa Dia-lah Zat yang memiliki bumi dan langit serta keseluruhannya. Untuk mengukurnya maka analisis rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dan aktiva lancarnya yaitu BOPO adalah rasio yang tepat untuk mengukur *akuntability*.⁸

Berikut rumus BOPO sebagai berikut:

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

⁷ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta. 2008, hal. 130

⁸ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo. Jakarta. 2012, hal. 129

c. **Responsibilitas (Pajak)**

Perusahaan memiliki pertanggung jawaban terhadap keuangannya yaitu harus sesuai dari apa yang mereka dapat selama melaksanakan oprasional perusahaan. Sehingga para pemegang saham dan *stakeholder* dapat mengambil keputusan yang tepat, adapun pelaporan keuangan yang jujur dan akurat haruslah memikirkan tentang kesejahteraan lingkungan sosial, yaitu dapat mengelurkan pelaporan zakat apabila itu perusahaan syariah maupun pajak bagi pemisahaan konvensional, Islam mengajarkan bahwa 2,5% dari setiap pendapatan kita ada hak fakir miskin yang hrus kita keluarkan agar selamatnya umat Islam dari perbuatan keji dan buruk.



Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang bukan hanya memikirkan manajemen usahanya namun perlulah ia memikirkan tentang kesejahteraan sosial lingkungannya. Untuk mengukur *responsibility* pada perusahaan yang menggunakan sistem syariah ialah dana zakat,⁹ sementara untuk penisahaan konvensional menggunakan pajak.

d. **Independensi (Rasio CR)**

Independen merupakan karakter manusia yang bijak, dalam ayat di atas dijelaskan bahwa setiap apa yang kita laksanakan itu sesuai dengan nuraninya tanpa tekanan dari pihak manapun,

⁹ Tulus Suryanto, Anip Dwi Saputro. *Akuntansi Dalam Perspektif Islam*. CV Arti Bumi Intaran. Yogyakarta. 2016. hal.135

sehingga keadilan dan kebijaksanaan bisa diterapkan jika ia bersikap dengan bijak dan sesuai. Independensi dapat diukur dengan menggunakan rumus *Current Ratio*.

Berikut rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

e. Keadilan (Rasio PER)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan asas perlakuan yang setara (*equal treatment*) dan asas manfaat yang wajar. Dengan kata lain Islam juga menerapkan kita harus bersifat sesuai terhadap segala hal dan selalu mendirikan keadilan kepada semua manusia di muka bumi agar terciptanya kemaslahatan.

Rasio PER merupakan rasio yang tepat untuk mengukur pada prinsip ini, rasio PER (*Price Earning Ratio*) juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Menurut Husnan secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham sebaliknya apabila perusahaan

mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham¹⁰

Berikut rumus *Price Earning Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

f. *Index Dow Jones*

Indeks Dow Jones atau yang lebih dikenal dengan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) ialah salah satu indeks pasar saham yang yang dibentuk oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones* dan *Company Charles Dow*. *Dow* membuat Indeks DJIA sebagai cara yang lebih terukur untuk mengetahui performa dari pergerakan saham industri di Amerika. DJIA juga merupakan salah satu dari banyak indeks di Amerika sebagai Indeks yang tertua.¹¹

g. *Inflasi*

Inflasi adalah suatu keadaan Negara mengalami kenaikan harga barang-barang pokok secara terus menerus. Kenaikan ini akan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat dan berpengaruh pula pada barang-barang lain yang tidak pokok. Pengaruh luasnya penurunan daya beli akan membuat kerusakan di beberapa daerah tak heran, jika inflasi menjadi keadaan yang sangat dihindari pemerintah manapun.

¹⁰ Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UUP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001, hal 531

¹¹ Williams, Chuck. *Manajemen (terjemahan)*. Salemba Empat. Jakarta.2001.hal. 51

h. Suku Bunga Bank Indonesia

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan ke publik.¹² Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder

i. Kurs Rupiah

Menurut Nazir Kurs adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Dengan kata lain kurs adalah harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar. Karena dollar adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian.¹³

Sunariyah berpendapat bahwa menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal¹⁴

¹² www.bi.go.id

¹³ Mohammad Nazir, *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia. Jakarta.1988.hal 38

¹⁴ Sunariyah, *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Kelima, UPP STIM YKPN. Jakarta.2006.

j. Jumlah Uang Beredar

Mata uang dalam peredaran adalah seluruh jumlah uang yang telah dikeluarkan dan telah diedarkan oleh Bank Sentral, dimana mata uang tersebut terdiri dari dua jenis yaitu uang logam dan uang kertas. Dengan demikian mata uang dalam peredaran sama dengan uang kartal. Sedangkan uang beredar adalah semua jenis uang yang ada di dalam perekonomian yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Uang beredar atau *money supply* dibedakan menjadi dua pengertian yaitu dalam arti sempit dan dalam arti luas.

a. Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M1)

Uang beredar dalam arti sempit (M1) didefinisikan sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral (*currency plus demand deposits*).

$$M1 = C + DD$$

Dimana:

M1 = Jumlah Uang Beredar dalam arti sempit

C = *Currency* (uang kartal)

DD = *Demand Deposits* (uang giral)

b. Uang Beredar Dalam Arti Luas (M2)

Berdasarkan sistem moneter Indonesia, uang beredar M2 sering disebut juga dengan likuiditas perekonomian. M2 diartikan sebagai M1 plus deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank, karena perkembangan M2 ini juga

bisa mempengaruhi perkembangan harga, produksi dan keadaan ekonomi pada umumnya.

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Dimana:

TD = *time deposit* (deposito berjangka)

SD = *savings deposits* (saldo tabungan)

c. Uang Beredar Dalam Arti Lebih Luas (M3)

Definisi jumlah uang beredar dalam arti lebih luas adalah M3, yang mencakup semua deposito berjangka (TD) dan saldo tabungan (SD), besar kecil, rupiah atau mata uang asing milik penduduk pada bank oleh Lembaga keuangan non bank. Seluruh TD dan SD ini disebut uang kuasi atau *quasi money*.

$$M3 = M2 + QM$$

Dimana:

QM = *Quasi Money*

3. Definisi dan Operasional Variabel

Definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah, lihat tabel 3.3:

Tabel 3.3
Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Bebas/ Independen (X)	1. Transapansi (DER) X1	1. Rasio
	2. Akuntabilitas (BOPO) X2	2. Rasio
	3. Resposibilitas (Pajak) X3	3. Rasio
	4. Independensi (CR) X4	4. Rasio
	5. Kewajaran (PER) X5	5. Rasio
	6. <i>Indeks Dow Jones</i> X6	6. Interval
	7. Inflasi (Indeks Harga Konsumen) X7	7. Interval
	8. Suku Bunga Bank Indonesia X8	8. Interval
	9. Kurs rupiah X9	9. Interval
	10. Jumlah Uang beredar X10	10. Interval
Terikat/ Dependen (Y)	Nilai Kapitalisasi (<i>Jakarta islamic Index</i>) Y	Interval

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah Tahun 2017

4. Metode Analisis Data

Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, yaitu studi mengenai ketergantungan satu variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), yang bertujuan untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen didasarkan nilai variabel independen yang diketahui.¹⁵ Sebelum melakukan analisis ini, untuk mendapatkan nilai yang baik, maka penulis perlu

¹⁵Dedi Rosadi, *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*, Andi Offset, Yogyakarta, 2012, hal.61.

melakukan sebuah pengujian pada instrument pengumpulan data yang digunakan. Metode pengujian analisis dalam hal ini adalah Uji Asumsi Klasik, sedangkan alat bantu analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan program komputer *Econometric Views* (EViews) versi 8.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak digunakan uji Histogram Normality Test dengan menggunakan analisis sebagai berikut¹⁶:

Ho : error term terdistribusi normal

H1 : error term tidak terdistribusi normal

Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka Ho ditolak

b. Uji Heteroskedistisitas

Suatu model regresi mengandung masalah heteroskedistisitas jika varian dalam model tersebut tidak konstan. Adanya masalah dalam heteroskedistisitas ini adalah varian penaksirnya tidak minimum sehingga penaksir dalam model regresi menjadi tidak efisien. Diagnosa adanya masalah heteroskedistisitas dalam penelitian ini adalah dengan metode uji Residual Test pengujian pada

¹⁶*Ibid*, hal 67

heteroskedistisitas dilakukan dengan cara melihat garis residual, apakah membentuk pola tertentu atau tidak.¹⁷

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan regresi. Jika nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,9 berarti terjadi multikolinieritas dalam model regresi. Multikolinieritas dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji koefisien korelasi.¹⁸

Setelah uji-uji asumsi klasik telah dilakukan dengan baik dan benar, maka akan dilakukan teknik analisis regresi berganda. Teknik tersebut merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh dari berbagai variabel bebas, DER (X1) BOPO (X2), Pajak (X3), CR (X4), PER (X5), *Indeks Dow Jones* (X6), Inflasi (X7), Suku Bunga BI (X8), Kurs Rupiah (X9), JUB (X10) terhadap Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* (Y).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data ini dengan menggunakan statistik, yaitu menggunakan uji regresi linier berganda, yaitu digunakan untuk menguji signifikan atau tidak hubungan lebih dari dua variabel melalui koefisien regresinya.¹⁹ Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda berperan

¹⁷ Dedi Rosadi, *Op. Cit*, hal.74.

¹⁸ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2015, hal.5.1.

¹⁹ *Ibid*, hal.4.11.

sebagai teknik statistik yang digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *good corporate governance* DER, BOPO, Pajak, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, JUB

Rumus regresi linier berganda yaitu:²⁰

$$\begin{aligned}
 &= + + + + \\
 &+ + + + \\
 &+ + +
 \end{aligned}$$

Keterangan:

= Konstanta

= Kinerja Perusahaan (ROA)

, , ... = Koefesien Regresi

= *Debt to Equity*

= Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional

= Biaya Pajak

= *Current Ratio*

= *Price Earning Ratio*

= *Index Dow Jones*

= Inflasi

= Suku Bunga Bank Indonesia

= Kurs Rupiah

= Jumlah Uang Beredar

= Kesalahan Pengganggu

3. Uji Hipotesis

A. Uji F

Uji F statistik dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi secara keseluruhan

²⁰ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta, 2006, hal.80.

berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh ini adalah dengan cara sebagai berikut:²¹

a. Membandingkan F hitung dengan F tabel

Jika F hitung lebih kecil daripada F tabel artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika F hitung lebih besar dari F tabel artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel independen.

b. Melihat Probabilities values

Probabilities value atau nilai signifikansi lebih besar daripada taraf signifikansi (derajat keyakinan) berarti tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel independen. *Probabilities value* atau nilai signifikansi lebih kecil daripada taraf signifikansi (derajat keyakinan) berarti terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel independen

B. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel

²¹ Wing Wahyu Winarno, *Op.Cit*, hal.4.12

independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen.

C. Uji T

Uji Hipotesis dilakukan untuk mendapatkan bukti apakah hipotesis yang telah dibuat, diterima atau ditolak. Dalam penelitian ini pengambilan kesimpulan tersebut didapat dari hasil uji parameter individual atau disebut juga uji T statistik.²²

Uji T statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual menerangkan variansi variabel dependen. Uji T dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual/parsial. Penetapan untuk mengetahui hipotesis diterima atau ditolak ada dua cara yaitu:²³

a. Membandingkan T hitung dengan T tabel

Jika T hitung lebih kecil daripada T tabel artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara

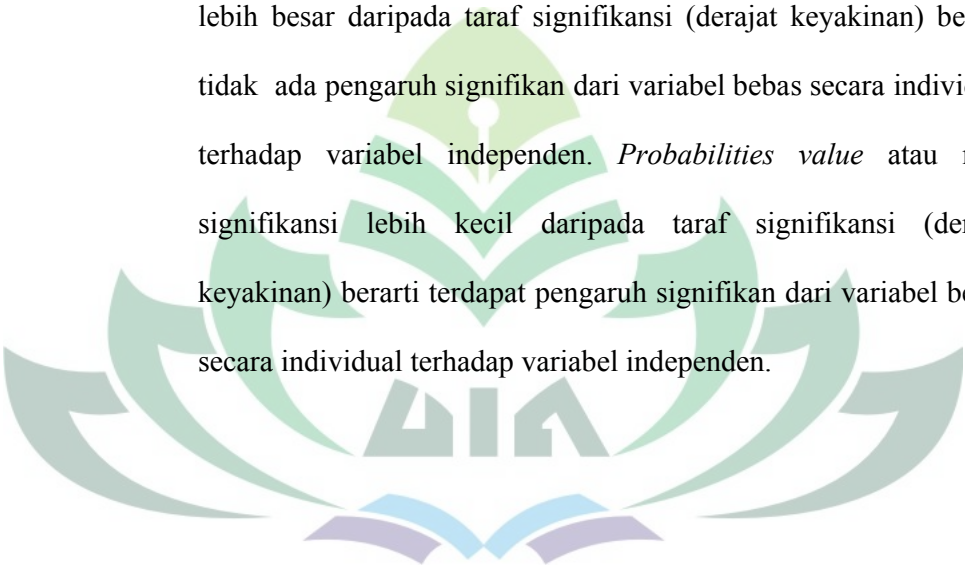
²²*Ibid*, hal.4.13

²³*Ibid*, hal.413

individual terhadap variabel dependen. Jika T hitung lebih besar dari T tabel artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara individual terhadap variabel independen.

c. Menghitung *Probabilities Value*

Probabilities value atau nilai signifikansi digunakan untuk mengetahui sejauh mana tingkat signifikansi dari suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika *probabilitas value* lebih besar daripada taraf signifikansi (derajat keyakinan) berarti tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas secara individual terhadap variabel independen. *Probabilities value* atau nilai signifikansi lebih kecil daripada taraf signifikansi (derajat keyakinan) berarti terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas secara individual terhadap variabel independen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Deskriptif Data

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka berikut di dalam tabel 4.1 akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1
Deskriptif Statistik
Faktor Internal Perusahaan

	Kapital (Y)	DER (X1)	BOPO(X2)	Pajak (X3)	CR (X4)	PER (X5)
Mean	65.06944	25.88889	1858167.	205.4167	79.91667	0.799167
Maximum	250.0000	86.00000	10738000	690.0000	530.0000	5.300000
Minimum	10.00000	4.000000	1372.000	40.00000	1.000000	0.010000
Std. Dev.	60.76005	20.59232	2429917.	169.4476	98.38209	0.983821
Valid N	72	72	72	72	72	72

Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan *EViews8*

Variabel Kapitalisasi (Nilai Kapitslisasi JII) mempunyai rentang antara 10.0000 sampai dengan 250.0000 dengan rata-rata kapitalisasi sebesar 65.06944, nilai Kapitslisasi JII tertinggi pada tahun 2015 dan nilai Kapitslisasi JII terendah pada tahun 2005. Kapitslisasi JII merupakan nilai pasar yang tergabung dalam 30 saham syariah. Semakin tinggi nilai Kapitslisasi JII menunjukkan semakin baik saham itu untuk di kelola.

Variabel DER mempunyai rentang antara 4.0000 sampai dengan 86.0000 dengan rata-rata sebesar 25.88889, nilai DER tertinggi adalah PT. Unilever Indoneisa pada tahun 2016 dan DER terendah adalah PT Astra Argo Lestari pada tahun 2007. Rasio DER merupakan solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang serta mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya, semakin kecil rasio DER maka semakin baik pula perusahaan tersebut dalam menjalankan oprasionalnya hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup baik dalam membayar kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya.

Variabel BOPO mempunyai rentang antara 1372.000 sampai dengan 10738000 dengan rata-rata sebesar 1858167 nilai BOPO tertinggi adalah PT. Telkom Indonesia dan nilai terendah adalah PT Astra Argo Lestari. BOPO menunjukan biaya oprasional dan pendapatan oprasional, semakin kecil rasio BOPO dalam suatu perusahaan maka semakin bagus.

Variabel Pajak mempunyai rentang antara 40.0000 sampai dengan 690.000 dengan rata-rata sebesar 205.4167. Nilai pajak tertinggi adalah PT.Telkom Indonesia dan nilai pajak terendah adalah PT.PP London Sumatera. Pajak merupakan kontribusi bersifat wajib yang diberikan kepada pemerintah, presentase pajak ditetapkan oleh pemerintah, pajak besar maupun kecil yang diberikan oleh perusahaan merupakan gambaran dari pada total aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel rasio CR (*Current Ratio*) mempunyai rentang minimum sebesar 1.00000 maksimum sebesar 530.000 dengan rata-rata 79.91667 nilai CR (*Current Ratio*) tertinggi adalah PT.Indocement Prakarsa dan nilai CR (*Current Ratio*) terendah adalah PT. Telkom Indonesia. CR (*Current Ratio*) merupakan rasio yang memberikan informasi tentang kemampuan dari aktiva lancar untuk menutup hutang lancar, semakin besar CR (*Current Ratio*) maka semakin baik perusahaan tersebut beroperasi.

Variabel PER mempunyai rentang antara 0.010000 sampai dengan 5.300000 dengan rata-rata sebesar 0.799167. nilai rasio PER tertinggi adalah PT.PP London Sumatera dan nilai PER terendah adalah PT.Telkom Indonesia. Rasio PER merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan sehingga investor dapat memilih saham mana yang dapat mereka miliki, semakin tinggi nilai rasio PER maka semakin bagus.

Tabel 4.2
Deskriptif Statistik
Faktor Internal Perusahaan

	DJIA (X6)	Inflasi (X7)	SBI (X8)	Kurs (X9)	JUB (X10)
Mean	13678.05	6.858333	7.666667	10637.50	498792.3
Maximum	19762.60	17.11000	12.75000	13795.00	871722.0
Minimum	8776.390	2.780000	4.750000	8700.000	271140.0
Std. Dev.	3295.587	3.976381	2.066670	1740.585	160414.5
Valid N	72	72	72	72	72

Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan *EViews8*

Variabel DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) mempunyai rentang antara 8776.390 sampai 19762.60 dengan dengan rata-rata DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) sebesar 13678.05 nilai DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) tertinggi pada tahun 2016 dan nilai DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) terendah pada tahun 2008. DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) merupakan indeks untuk mengukur performa saham internasional, semakin besar nilai DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) maka semakin baik keadaan indeks pasar saham lainnya.

Variabel inflasi mempunyai rentang antara 2.780000 sampai dengan 17.1100 dengan rata-rata sebesar 6.85833 nilai inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 dan inflasi terendah adalah terjadi pada tahun 2014. Inflasi merupakan keadaan dimana terjadi kenaikan harga nasional secara terus menerus. Semakin tinggi inflasi maka menggambarkan lemahnya perekonomian suatu negara sehingga mengakibatkan para pemegang saham menarik dananya.

Variabel SBI mempunyai rentang antara 4.750000 sampai dengan 12.7500 dengan rata-rata sebesar 7.66667 nilai SBI tertinggi terjadi pada tahun 2005 dan nilai SBI terendah terjadi pada tahun 2016. SBI atau Suku Bunga Bank Indonesia merupakan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, semakin kecil suku bunga bank maka menggambarkan ekonomi sedang stabil.

Variabel kurs mempunyai rentang antara 870.000 sampai dengan 13795.00 dengan rata-rata sebesar 10637.50 nilai kurs tertinggi terjadi pada

tahun 2015 dan nilai kurs terendah terjadi pada tahun 2010. kurs merupakan nilai tukar ruiah terhadap nilai mata uang dollar semakin rendah nilai kurs, menunjukan bahwa keadaan ekonomi semakin baik dan kompleks.

Variabel JUB atau jumlah uang beredar mempunyai rentang antara 271140.0 sampai dengan 871722.0 dengan rata-rata sebesar 498792.3 nilai JUB tertinggi terjadi pada tahun 2016 dan nilai JUB terendah terjadi pada tahun 2005. JUB merupakan jumlah uang yang beredar yang meliputi uang kartal maupun uang giral, semakin tinggi nilai jumlah uang beredar akan berdampak pada kenaikan harga, baik itu terjadi secara nyata ataupun perlahan.

B. Analisis Data

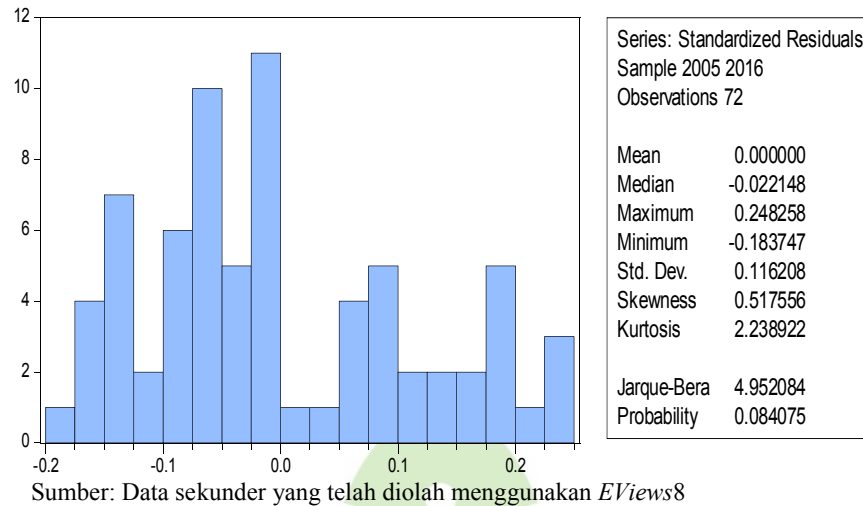
1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah data penelitian dapat dianalisis dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah model yang lolos dari uji asumsi klasik tersebut.

a. Uji Normalitas

Model regresi yang baik mensyaratkan adanya normalitas pada data penelitian atau pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabelnya. Uji normalitas model regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis histogram normalitas, dengan asumsi jika $p \text{ value} < \alpha$ maka H_0 ditolak. Berikut adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan diagram histogram.

Gambar 4.1
Histogram Normalitas



H_0 : error term terdistribusi normal

H_1 : error term tidak terdistribusi normal

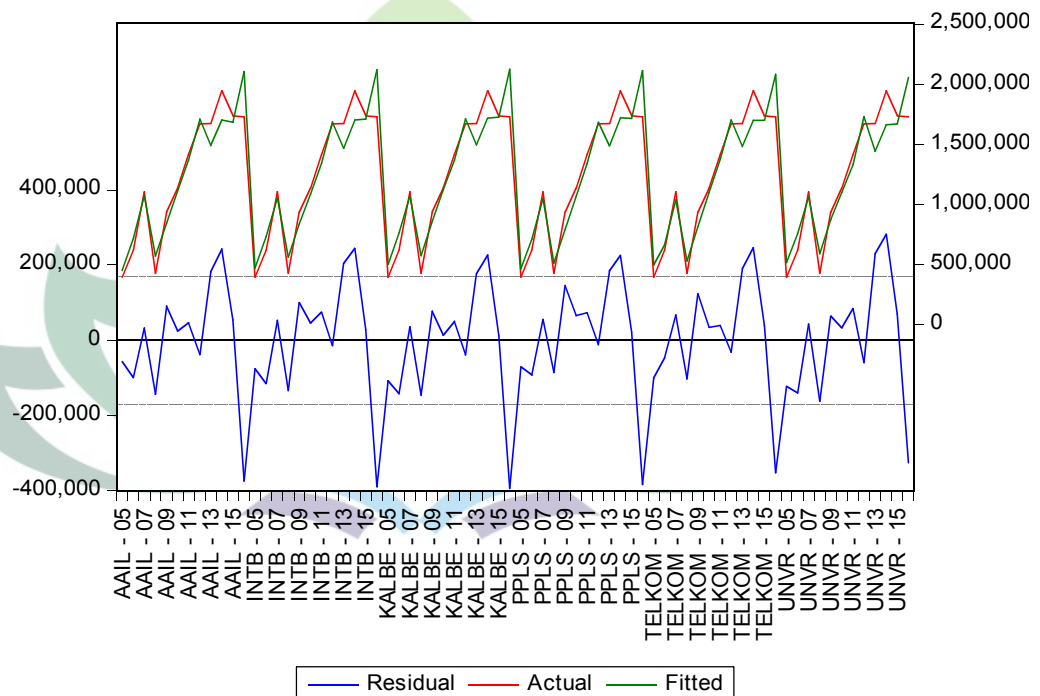
Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka H_0 ditolak

Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung dengan tingkat α 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya, apabila nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual terdistribusi normal. Nilai Prob. JB hitung sebesar $0,084075 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah terpenuhi.

b. Uji Heteroskedasitisitas

Data yang baik adalah data yang tidak terjadi heteroskedasitisitas pada masing-masing variabel independen, maka dengan itu penelitian ini menggunakan garis residual untuk melihat apakah dalam membentuk garis residual variabel independen membentuk pola atau tidak, berikut adalah hasil uji heteroskedasitisitas residual:

Gambar 4.2
Residual



Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan *EViews8*

Setelah dianalisis dan hasil yang diperoleh dari uji residual maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitisitas dikarenakan garis residual tidak membentuk pola tertentu dan cenderung konstan.

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. Jika koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi, data yang baik yaitu data yang tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.3
Model Regresi

	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10
X1	1.000000	0.329056	0.370140	-0.535365	-0.232897	0.024316	0.216226	0.280063	0.043081	-0.292897
X2	0.329056	1.000000	0.763843	-0.172424	-0.272112	-0.001607	0.033304	-0.001958	0.018221	0.012670
X3	0.370140	0.763843	1.000000	-0.339872	-0.287013	0.162038	-0.077548	-0.081038	0.157953	-0.007127
X4	-0.535365	-0.172424	-0.339872	1.000000	0.059532	0.084906	-0.133792	-0.177669	0.019345	0.182528
X5	-0.232897	-0.272112	-0.287013	0.059532	1.000000	-0.192404	0.034106	0.085308	-0.139396	-0.013997
X6	0.024316	-0.001607	0.162038	0.084906	-0.192404	1.000000	-0.370125	-0.424484	0.845580	-0.095610
X7	0.216226	0.033304	-0.077548	-0.133792	0.034106	-0.370125	1.000000	0.868384	-0.243463	-0.572733
X8	0.280063	-0.001958	-0.081038	-0.177669	0.085308	-0.424484	0.868384	1.000000	-0.243404	-0.706334
X9	0.043081	0.018221	0.157953	0.019345	-0.139396	0.845580	-0.243463	-0.243404	1.000000	-0.302847
X10	-0.292897	0.012670	-0.007127	0.182528	-0.013997	-0.095610	-0.572733	-0.706334	-0.302847	1.000000

Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan *EViews 8*

Berdasarkan tabel di atas dapat kita lihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih dari 0,9 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Agar memperkuat uji multikolinearitas ini maka peneliti menguji kembali dengan menggunakan uji residual, apakah data menunjukan multikolinearitas, salah satu kondisi apakah data terjadi

multikolinearitas apabila nilai R^2 tinggi namun variabel independen banyak yang tidak signifikan, lihat tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Residual

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1299261.	188497.5	6.892724	0.0000
LOG(X1)	-1354.395	1239.979	-1.092272	0.2787
LOG(X2)	-6344.394	4635.497	-1.368654	0.1757
LOG(X3)	0.082795	0.040874	2.025612	0.0469
LOG(X4)	561.1344	438.5208	1.279607	0.2052
LOG(X5)	-1042.395	649.6402	-1.604573	0.1134
LOG(X6)	119.9608	12.43591	9.646319	0.0000
LOG(X7)	13811.65	10091.57	1.368633	0.1758
LOG(X8)	-28781.47	26897.42	-1.070046	0.2885
LOG(X9)	40.30348	23.85930	1.689214	0.0959
LOG(X10)	1.540813	0.241703	6.374821	0.0000
R-squared	0.909419			
Adjusted R-squared	0.894570			
S.E. of regression	170473.1			
Sum squared resid	1.77E+12			
Log likelihood	-963.5310			
F-statistic	61.24305			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan *EViews 8*

Dari hasil pengujian maka dapat di analisis bahwa hanya ada 6 variabel independen yang menunjukn tidak signifikan yaitu variabel X2 (BOPO), X3 (Pajak), X4 (*Current Ratio*), X8 (SBI) dan nilai R^2 menunjukan angka yang kecil, maka dapat di ambil kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

C. Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independent (Y) terhadap variabel dependent (X) yang

digunakan untuk menguji hipotesis. Proses pengujian ini dibantu dengan menggunakan *EViews8* dengan tingkat keyakinan 95%, alpha sebesar 0,05. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* DER, BOPO, Pajak, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, JUB (X1, X2, X3, X4, X5, X6, X7, X8, X9, dan X10) terhadap Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* (Y) dengan rumus sebagai berikut:

Rumus regresi linier berganda yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + b_9X_9 + b_{10}X_{10}$$

Keterangan:

= Konstanta

= Kinerja Perusahaan (ROA)

, , ... = Koefisien Regresi

= *Debt to Equity*

= Biaya Operasional Pendapatan Operasional

= Biaya Pajak

= *Current Ratio*

= *Price Earning Ratio*

= *Index Dow Jones*

= Inflasi

= Suku Bunga Bank Indonesia

= Kurs Rupiah

= Jumlah Uang Beredar

= Kesalahan Pengganggu

Berikut ini adalah hasil analisis linear berganda menggunakan alat analisis EViews 8, lihat tabel 4.5:

Tabel 4.5
Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel Least Squares
Date: 10/15/17 Time: 14:29
Sample: 2005 2016
Periods included: 12
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1299261.	188497.5	6.892724	0.0000
X1	-1354.395	1239.979	-1.092272	0.2787
X2	-6344.394	4635.497	-1.368654	0.1757
X3	0.082795	0.040874	2.025612	0.0469
X4	561.1344	438.5208	1.279607	0.2052
X5	-1042.395	649.6402	-1.604573	0.1134
X6	119.9608	12.43591	9.646319	0.0000
X7	13811.65	10091.57	1.368633	0.1758
X8	-28781.47	26897.42	-1.070046	0.2885
X9	40.30348	23.85930	1.689214	0.0959
X10	1.540813	0.241703	6.374821	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.909419	Mean dependent var	1232691.	
Adjusted R-squared	0.894570	S.D. dependent var	525016.5	
S.E. of regression	170473.1	Akaike info criterion	27.07031	
Sum squared resid	1.77E+12	Schwarz criterion	27.41813	
Log likelihood	-963.5310	Hannan-Quinn criter.	27.20878	
F-statistic	61.24305	Durbin-Watson stat	1.412215	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data sekunder yang telah diolah menggunakan EViews8

Dari output diatas dapat di tulis persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Kapitalisasi JII} = & 1299261 - 1354.395(\text{DER}) - 6344.394(\text{BOPO}) + \\ & 0.082795(\text{PAJAK}) + 561.1344(\text{CR}) - 1042.395(\text{PER}) + \\ & 119.9608(\text{DJIA}) + 13811.65(\text{INFLASI}) - 28781.47(\text{SBBI}) \\ & + 40.30348(\text{KURS}) + 1.540813(\text{JUB}) \end{aligned}$$

- a. Konstanta a sebesar $= 1299261$ menyatakan bahwa jika tidak ada skor DER, BOPO, Pajak, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, dan JUB ($X=0$) maka skor nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar $= 1299261$
- b. Koefisien regresi untuk X_1 (DER) sebesar -1354.395 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_1 (DER) maka akan menurunkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar -1354.395 satuan.
- c. Koefisien regresi untuk X_2 (BOPO) sebesar -6344.394 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_2 (BOPO) maka akan menurunkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar -6344.394 satuan.
- d. Koefisien regresi untuk X_3 (Pajak) sebesar 0.082795 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_3 (Pajak) maka akan meningkatkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 0.082795 satuan.
- e. Koefisien regresi untuk X_4 (CR) sebesar 561.1344 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_4 (CR) maka akan menaikkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 561.1344 satuan.
- f. Koefisien regresi untuk X_5 (PER) sebesar -1042.395 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_5 (PER) maka akan menurunkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar -1042.395 satuan.
- g. Koefisien regresi untuk X_6 (DJIA) sebesar 119.9608 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X_6 (DJIA) maka akan meningkatkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 119.9608 satuan.

- h. Koefesien regresi untuk X7 (Inflasi) sebesar 13811.65 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X7 (Inflasi) maka akan meningkatkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 13811.65 satuan.
- i. Koefesien regresi untuk X8 (SBBI) sebesar -28781.47 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X8 (SBBI) maka akan menurunkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar -28781.47 satuan.
- j. Koefesien regresi untuk X9 (Kurs) sebesar 40.30348 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X9 (Kurs) maka akan menaikkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 40.30348 satuan.
- k. Koefesien regresi untuk X10 (JUB) sebesar 1.540813 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan X10 (JUB) maka akan meningkatkan nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* sebesar 1.540813 satuan.

1. Uji Statistik F

Nilai F statistik hasil regresi linear berganda yaitu sebesar 61.243, yang nilainya lebih besar dari F-tabel 2.03 pada tingkat kepercayaan (*confidence level*) 0.05 sehingga H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *good corporate governance* DER, BOPO, Pajak, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, JUB mempengaruhi Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index*

2. Uji Koefisien Determinasi

Nilai R^2 dalam model penelitian ini adalah sebesar 0.909419, yang memberikan arti bahwa sebesar 90,9% perubahan Nilai Kapitalisasi di

Jakarta Islamic Index dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *good corporate governance* DER, BOPO, PAJAK, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, JUB sedangkan sisanya sebesar yaitu 9.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang ada diluar model.

Nilai koefisien deteminasi Adjusted R^2 pada tabel 4.4 adalah 0.894570 yang memberikan arti bahwa sebesar 89.4% perubahan Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *good corporate governance* DER,BOPO, PAJAK, CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah, JUB sedangkan sisanya sebesar yaitu 11.6% dipengaruhi oleh variabel lain yang ada diluar model.

3. Uji Statistik T

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen secara individual atau dengan kata lain menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel independen.

a. Pengaruh Rasio *Debt to Equity Ratio* (X1) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

Ho : Rasio *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H1 : Rasio *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_1 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Rasio *Debt to Equity Ratio* di peroleh nilai $t_{hitung} -1.092272 < t_{table} 1.67022$ dan probabilitas (sig) sebesar $0.2787 > 0,05$ (alpha). Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa X_1 mempunyai hubungan yang berlawanan terhadap Y . Sehingga dapat diartikan bahwa Rasio *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

b. Pengaruh Rasio Biaya Operasional Pendapatan Oprasional (X_2) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

H_0 : Rasio Biaya Operasional Pendapatan Operasional tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H_2 : Rasio Biaya Operasional Pendapatan Operasional berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_2 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel rasio BOPO di peroleh nilai $t_{hitung} -1.368654 < t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.1757 > 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio BOPO tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

c. Pengaruh Pajak perusahaan (X3) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

H_0 :Pajak Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H_3 :Pajak Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = 11$ ($72-11=61$) dan α tertentu ($0,05$), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_3 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Pajak Perusahaan di peroleh nilai $t_{hitung} 2.025612 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.0469 > 0,05$ (alpha) dengan demikian H_0 ditolak dan H_3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pajak Perusahaan berpengaruh terhadap peningkatan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

d. Pengaruh Rasio *Current Ratio* (X4) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

Ho : Rasio *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H4 : Rasio *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n - 11$ ($72 - 11 = 61$) dan α tertentu (0,05), maka Ho ditolak dan sebaliknya H4 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel *Current Ratio* di peroleh nilai $t_{hitung} 1.279607 < t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.2052 > 0,05$ (alpha). Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa X4 mempunyai hubungan yang berlawanan terhadap Y Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

e. Pengaruh Rasio *Price Earning Ratio* (X5) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

Ho : Rasio *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H5 : Rasio *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_5 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Rasio *Price Earning Ratio* di peroleh nilai $t_{hitung} -1.604573 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.1134 < 0,05$ (alpha). Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa X_5 mempunyai hubungan yang berlawanan terhadap Y Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

f. Pengaruh *Dow Jones Industrial Average* (X_6) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

H_0 : *Dow Jones Industrial Average* tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H_6 : *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_6 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel *Dow Jones Industrial Average* di peroleh nilai $t_{hitung} 9.646319 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.000 < 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

g. Pengaruh Inflasi (X7) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

H_0 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H_7 : Inflasi berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_7 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel inflasi di peroleh nilai $t_{hitung} 1.368633 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.1758 < 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

h. Suku Bunga Bank Indonesia (X8) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

Ho : Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H8 : Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n - 11$ ($72 - 11 = 61$) dan α tertentu (0,05), maka Ho ditolak dan sebaliknya H8 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Suku Bunga Bank Indonesia di peroleh nilai $t_{hitung} -1.070046 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.2885 > 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

i. Pengaruh Kurs Rupiah (X9) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

Ho : Kurs Rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H9 : Kurs Rupiah berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_9 diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Kurs Rupiah di peroleh nilai $t_{hitung} 1.689214 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.0959 > 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kurs Rupiah berpengaruh terhadap pergerakan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

j. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (X10) terhadap Nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y)

1) Hipotesis :

H_0 : Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

H_{10} : Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

2) Kreteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan $dk = n-11$ ($72-11=61$) dan α tertentu (0,05), maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_{10} diterima.

3) Kesimpulan :

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai variabel Jumlah uang Beredar di peroleh nilai $t_{hitung} 6.374821 > t_{table} 1.67022$ dan melihat probabilitas (sig) untuk variabel sebesar $0.000 > 0,05$ (alpha). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

D. Pembahasan

Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dan faktor fundamental makro ekonomi dapat mempengaruhi kemajuan perusahaan, hal ini sejalan dengan teori yang dijabarkan pada bab sebelumnya menyatakan bahwa jika perusahaan tersebut menerapkan etika bisnis yang baik dan kondisi fundamental negara yang stabil serta disempurnakan dengan ekonomi syariah maka akan menghasilkan perusahaan yang terhindar dari *moral hazard* yang berujung pada kemunduran perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hasil ini dapat dibahas pada uji regresi dengan menggunakan alat bantu *evIEWS* 8.

Hasil uji regresi linier berganda, nilai koefisien korelasi (R) yang menunjukkan tingkat hubungan antar variabel sebesar 0.909419. Sedangkan koefisien determinasi (R^2) yang menunjukkan tingkat pengaruh sebesar 0.894570. Hal ini menjelaskan bahwa variabel nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y) dipengaruhi oleh variabel faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* DER(X1), BOPO(X2), Pajak(X3), CR(X4), PER(X5), *Indeks Dow Jones*(X6), Inflasi(X7), Suku Bunga BI(X8), Kurs Rupiah(X9), dan JUB(X10), yaitu sebesar 0.909419 atau 90.9 % dan sisanya 9.1 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti *Dow Jones Islamic Index*, harga emas, dan faktor rasio keuangan lainnya.

Hasil uji F (simultan) berdasarkan hasil dari perhitungan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan diperoleh nilai probabilitas (sig) $> \alpha$. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *good corporate governance* DER (X1),BOPO (X2), Zakat (X3), CR (X4), PER (X5), *Indeks Dow Jones*(X6), Inflasi (X7), Suku Bunga BI (X8), Kurs Rupiah (X9), dan JUB (X10) terhadap nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y). Hal ini dapat diartikan bahwa semakin baik faktor internal dan faktor eksternal perusahaan dalam meningkatkan performanya maka semakin baik pula pengaruhnya terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya Sudarti menyatakan bahwa secara bersama *Good Corporate Governance* Index mempengaruhi harga saham, sementara Achmad dan Chabacib menyatakan bahwa SBI, Kurs, *Indeks Dow Jones* berpengaruh terhadap saham.

Naiknya performa dalam pandangan ekonomi Islam tidak hanya dapat diukur dari nominal bentuk materi semata tetapi yang paling utama yaitu mampu bersikap adil dalam melaksanakan oprasionl kegiatan ekonominya, adil artinya tidak mendzolimi atau merasa terdzolimi sehingga tercapailah tujuan dari pada ekonomi Islam tersebut yang menginginkan terciptanya kesejahteraan sosial, persaudaraan universal yang adil, juga terciptanya pendistribusian yang merata dikalangan pengusaha para pemegang saham dan masyarakat. Keadilan ekonomi dan bisnis sangatlah penting sehingga Allah SWT telah menegaskan dalam firman Nya QS Ar-Rahman ayat 7-9 :

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ ﴿١﴾ أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ ﴿٢﴾ وَأَقِيمُوا
الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ ﴿٣﴾

Artinya:

“Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.”¹

Keadilan adalah kunci utama dalam meraih kesuksesan dunia dan akhirat setelah menjadikan Allah tempat satu-satunya memohon pertolongan dan menyerahkan hasil dari pada daya dan upaya yang dikerjakan sehingga akan menghasilkan ketaqwaan kepada Nya. Apabila seseorang ingin melakukan bisnis, terlebih dahulu ia harus mengetahui dengan baik hukum agama yang mengatur perdagangan dan tidak melakukan aktivitas yang haram serta merugikan masyarakat agar menumbuhkan kemaslahatan itu sendiri.

Hasil uji t (parsial) variabel rasio *Debt to Equity Ratio* (X1) di peroleh nilai sig > alpha. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen X1 tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, artinya dalam penelitian ini menyatakan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016 tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* namun hal ini tidak menutup kemungkinan pengaruhnya terhadap kemajuan kinerja lain dalam memajukan perusahaan tersebut yang terdaftar di saham *Jakarta Islamic Index*. Dalam prinsip *Good Corporate Governance*

¹ QS Ar-Rahman (55): 7-9

dalam Islam prinsip transparansi merupakan sikap dari sebuah bisnis yang jujur serta menyampaikan informasi yang akurat, sehingga terciptanya keadilan antara pemegang saham dan pelaku bisnis. Seperti yang dijelaskan pada Q.S An Nisaa ayat 58 :

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ۝٥٨﴾

Artinya:

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha mendengar lagi Maha melihat.”²

Dengan begitu prinsip transparansi sangatlah diperlukan dalam sebuah perusahaan ataupun perilaku ekonomi yang beretika mulia, agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan dan terhindar dari *moral hazard*.

Hasil uji t variabel independen X2(BOPO) tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Y), Artinya dalam penelitian ini selama tahun 2005-2016 Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional tidak mempengaruhi terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, namun tidak menutup kemungkinan rasio Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional tidak mempengaruhi kinerja perusahaan lainnya mengingat bahwa biaya Oprasional yang mampu diefisienkan akan membuat perusahaan mendapatkan pendapatan yang baik dalam menjalankan oprasional dan kemajuan perusahaanya. perusahaan harus dikelola secara

² Q.S An Nisaa (4) 58

benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* lain. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Islam menekankan kepada manusia agar memiliki sikap yang adil serta sesuai dengan takarannya terutama dalam bermuamalah, dalam Q.S Huud ayat 85 *“cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka”*

Hasil uji t variabel responsibilitas X3 (Pajak) menunjukkan bahwa Pajak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016. Dalam penelitian ini responsibilitas merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan serta harus mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga dapat terpelihara kesinambungan usahanya dalam jangka panjang. Prinsip ini pula sejalan dengan etika yang diajarkan Islam bahwa kita tidak boleh mementingkan kepentingan sendiri dan selalu peduli serta berbuat kebaikan terhadap lingkungan yang ada pada sekitar kita. Seperti yang diterangkan oleh Q.S Al-Baqarah ayat 110 :

وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ
 اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ ﴿١١٠﴾

Artinya:

*“dan dirikanlah shalat dan tunaikanlah zakat. dan kebaikan apa saja yang kamu usahakan bagi dirimu, tentu kamu akan mendapat pahala nya pada sisi Allah. Sesungguhnya Allah Maha melihat apa-apa yang kamu kerjakan.”*³

³ Al Baqarah (2) : 110

Dalam prinsip ekonomi Islam dengan memikirkan tentang kehidupan orang banyak merupakan termasuk dari prinsip adil, adil didefinisikan sebagai tidak mendzalimi dan tidak dizalimi. Sehingga para pelaku ekonomi tidak hanya melakukan kegiatan ekonomi hanya untuk mengejar keuntungan pribadi saja namun juga memperhatikan tentang kemaslahatan bersama, karena tanpa keadilan manusia akan berkelompok-kelompok dan saling menjatuhkan. Islam menegaskan kepada umatnya bahwa 2,5% dari pendapatan usahanya ada hak fakir miskin yang harus dikeluarkan, maka perlulah bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* agar mampu menerapkan pelaporan zakat tersebut agar pendistribusiannya mampu mengikuti prinsip *Good Corporate Governance* dalam Islam. Seperti yang diterangkan oleh Q.S Al-Baqarah ayat 110 :

وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ
 اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ

Artinya:

“dan dirikanlah shalat dan tunaikanlah zakat. dan kebaikan apa saja yang kamu usahakan bagi dirimu, tentu kamu akan mendapat pahala nya pada sisi Allah. Sesungguhnya Allah Maha melihat apa-apa yang kamu kerjakan.”⁴

Hasil uji t untuk variabel independensi X4(CR) sig < alpha, sehingga nilai *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, hal ini membuktikan bahwa perputaran modal tidak ada pengaruh terhadap pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

⁴ Al Baqarah (2) : 110

Independen merupakan sikap perusahaan yang tidak terikat ataupun mendapat tekanan dari pihak manapun sehingga mampu mengambil keputusan yang dengan benar. Dalam Islam Independensi merupakan pondasi penting seseorang untuk bersikap tegas namun tetap mendahulukan bersikap adil dan benar. Dengan kata lain dalam suatu kepemimpinan itu harus bersifat mandiri seperti yang dijelaskan pada bab sebelumnya ditegaskan oleh firman Allah SWT Q.S Faathir ayat 18:

وَلَا تَزِرُ وَازِرَةٌ وِزْرَ أُخْرَىٰ ۚ وَإِن تَدْعُ مُثْقَلَةٌ إِلَىٰ حِمْلِهَا لَا يُحْمَلْ مِنْهُ شَيْءٌ وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ ۖ إِنَّمَا تُنذِرُ الَّذِينَ يَخْشَوْنَ رَبَّهُم بِالْغَيْبِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ ۚ وَمَن تَزَكَّىٰ فَإِنَّمَا يَتَزَكَّىٰ لِنَفْسِهِ ۚ وَإِلَى اللَّهِ الْمَصِيرُ ﴿١٨﴾

Artinya:

“Dan orang yang berdosa tidak akan memikul dosa orang lain. dan jika seseorang yang berat dosanya memanggil (orang lain) untuk memikul dosanya itu tiadalah akan dipikulkan untuknya sedikitpun meskipun (yang dipanggilnya itu) kaum kerabatnya. Sesungguhnya yang dapat kamu beri peringatan hanya orang-orang yang takut kepada azab Tuhannya (sekali pun) mereka tidak melihat Nya dan mereka mendirikan sembahyang dan Barangsiapa yang mensucikan dirinya, Sesungguhnya ia mensucikan diri untuk kebaikan dirinya sendiri. dan kepada Allahlah kembali(mu)”⁵

Pembahasan pada bab sebelumnya menekankan bahwa prinsip Independen merupakan karakter manusia yang bijak, dalam ayat di atas dijelaskan bahwa setiap apa yang kita laksanakan itu sesuai dengan nuraninya tanpa tekanan dari pihak manapun, sehingga keadilan dan kebijaksanaan bisa diterapkan jika ia bersikap dengan bijak dan sesuai. Dalam penelitian ini

⁵Faathir (35) : 18

menghasilkan bahwa independensi yang di ukur menggunakan rasio *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai kapitalisasi dimungkinkan karena tahun yang diteliti kurang lama.

Variabel (X5) untuk hasil uji t *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Rasio ini merupakan rasio nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham sebaliknya apabila perusahaan mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham, apabila prinsip ini berjalan dengan baik maka akan menghasilkan keuntungan adapun cara yang diharapkan dalam prinsip keadilan ini mampu menerapkan sikap jujur, amanah, fatonah, serta adil. Allah SWT mengajarkan kepada kita dalam firmanNya Q.S Al Maidah ayat 8 di bawah ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلّٰهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ءَلَّا تَعْدِلُوا ۚ اَعْدِلُوا هُوَ اَقْرَبُ لِلتَّقْوٰى ۚ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيرٌۢ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿٨﴾

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada

*takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”*⁶

Variabel (X6) untuk hasil uji t *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu Chabacip Witjaksono yang menyatakan bahwa *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh signifikan terhadap nilai IHSG dimana nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* merupakan nilai saham untuk perusahaan juga.

Hasil uji t pada variabel (X7) menyatakan bahwa Inflasi tidak ada pengaruh terhadap peningkatan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, namun hal ini tetap menyatakan fundamental makro dalam suatu negara dapat memengaruhi kesetabilan ekonomi. Apabila inflasi mencapai predikit berat ataupun *hyeper* maka Negara tersebut mengalami kondisi ekonomi yang buruk sementara dalam penelitian ini tahapan inflasi yang dicapai masih dikatakan wajar, inflasi juga yang membuat Negara mengalami krisis yang panjang apabila Negara tidak mampu mengontrol laju inflasi.

Hasil uji t variabel (X8) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hal ini berlawanan dengan peneliti sebelumnya, namun SBI masih memiliki pengaruh yang kuat terhadap pergerakan sahalam mengingat dalam teori yang di paparkan pada bab sebelumnya Sunariyah menyatakan apabila suku bunga naik secara langsung akan meningkatkan beban bunga, kemudian perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi

⁶ Al Maaidah (5) : 8

akan mendapat dampak yang sangat beratterhadap kenaikan tingkat suku bunga. kenaikan tingkat suku bunga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat mempengaruhi saham yang bersangkutan. Ditinjau dari segi masyarakat apabila suku bunga tinggi maka inflasi juga tinggi, dengan tingginya inflasi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi rill masyarakat, daya beli masyarakat berkurang yang mengakibatkan pendapatan perusahaan berkurang kembali akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang nanti akan berpengaruh juga pada harga saham perusahaan.

Hasil uji t variabel (X9) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Kurs Rupiah berpengaruh terhadap pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Kurs menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain, penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gani, kurs rupiah berpengaruh terhadap IHSG dimana JII merupakan bagian dari harga saham pasar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji t variabel (X10) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Babang Sukono melakukan penelitian yang sama dengan kapitlisasi saham yang berbeda menyatakan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap IHSG. Mengingat beredarnya uang dalam suatu negara menandakan perputaran ekonomi di negara tersebut sedang berjalan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan tersebut di atas, kiranya dapat ditemukan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* DER, BOPO, Zakat CR, PER, *Indeks Dow Jones*, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs Rupiah JUB mempengaruhi Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index*. Diperoleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai probabilitas $sig < \alpha$ yang ditetapkan. Artinya secara bersama-sama variabel X1, X2, X3, X4, X5, X6, X7, X8, X9 dan X10 berpengaruh terhadap Nilai Kapitalisasi di *Jakarta Islamic Index* (Y). Dalam penelitian ini membuktikan bahwa prinsip yang terdapat pada *Good Corporate Governance* yang mengacu pada prinsip-prinsip ekonomi Islam apabila melakukan kegiatan ekonomi dengan etika yang baik maka akan mempengaruhi kemajuan perusahaan, dikarenakan adanya sikap dan tanggung jawab bukan hanya kepada manusia namun kepada Allah SWT, yang menjadikan manusia mendapatkan keridhaan Allah karena berbuat taqwa sehingga berdampak pada keseimbangan dalam hidupnya (Ekuilibirium) dan sampai kepada tujuan dan ekonomi Islam itu sendiri *maqasid syariah* dan *falah*.

2. Secara parsial variabel independen faktor internal perusahaan rasio DER(X1) tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (X2) Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional tidak mempengaruhi nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji t variabel (X3) menunjukkan bahwa Pajak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016, variabel (X4) nilai *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (X5) *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Tata kelola perusahaan yang baik dalam Islam mempunyai konsep yang jauh lebih komprehensif serta berakhlaku karimah, bertaqwa kepada Allah SWT menjadi tembok yang kokoh untuk tidak melakukan praktek ilegal dan tidak jujur dalam menerima amanah. Dalam terminology modern hal itu di sebut sebagai *Good Corporate Governance*. Berkaitan dengan itu, Rasulullah SAW telah menghadistkan bahwa: "*sesungguhnya Allah menyukai apabila seseorang melakukan sesuatu pekerjaan dilakukan dengan baik*".
3. Hasil uji t variabel faktor eksternal perusahaan menunjukkan bahwa variabel (X6) *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, variabel (X7) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Inflasi terhadap kenaikan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2005-2016. Variabel (X8) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Suku Bunga

Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (X9) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Kurs Rupiah berpengaruh terhadap pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Variabel (XI0) menghasilkan $\text{sig} > \alpha$ yang artinya Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka penulis dapat memberi saran-saran sebagai berikut:

Bagi peneliti selanjutnya, masih banyak masalah yang menarik tentang *Good Corporate Governance* ataupun faktor makroekonomi yang dapat diteliti, sebagai mana masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* seperti harga minyak dunia, *Dow Jones Islamic Index*, harga emas, dll. Dikarenakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* bukanlah perusahaan syariah maka dianjurkan bagi peneliti berikutnya agar meneliti hal serupa di Bank Umum Syariah agar ratio zakat pada prinsip responsibility dapat di uji.

DAFTAR PUSTAKA

Al Qur'an

Departemen Agama, *Al-Qur'an dan Terjemahannya 30 Juz*, PT. Cordoba Internasional Indonesia, Bandung, 2012.

Literatur Buku

Achmad, Kamrudin. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio* Rineka, Cipta. Jakarta. 2004

Adiwarman A Karim. *Ekonomi Makro Islam*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta. 2007

Adiwarman A Karim. *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. Gema Insani, Jakarta. 2001

Adrian Sutedi. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta. 2012

Badan Pusat Statistik Lampung “Presentase Kesejahteraan Masyarakat Kota Bandar Lampung” Tahun 2015

Bursa Efek Indonesia. *Panduan Indeks Bursa Efek Indonesia*, Tahun 2014

Buchory Ahmad dan Djasalim Saladin. *Manajemen Pemasaran*. Linda Karya. Bandung. 2010

Darmadji, T dan H.M Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Salemba Empat. Jakarta 2009

Departemen Pendidikan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta, 2011

Dedi Rosadi. *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*. Penerbit ANDI. Yogyakarta. 2012.

Efendi Arif. *The Power of Good Corporate Governance. Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta. 2009

Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001

Istijanto, *Riset Sumber Daya Manusia*, Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2005.

- Iqbal Hasan. *Analisis Penelitian Data Dengan Stastistik*. Penerbit Bumi Aksara, Jakarta. 2004.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta. 2008 dan 2012
- Kartono. Kartini. *Pengantar Metodologi Riset Sosial*. Penerbit Mandar Maju, Bandung. 1996.
- Malik. Imam, al-Muwatta'. Jakarta. Rajagrafindo Persada. 1999
- Mahdi Rizqullah Ahmad, M., al-Sirah al-Nabawiyah fi-Dhauq'i al-Maṣadir al-Aṣliyyah. Dirasah Taḥliliyyah. terj. Yessi HM., Jakarta. Qisthi Press, 2006
- Mohammad Samsul. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta. 2008
- Muhammad. *Etika Bisnis Islam*. Penerbit Unit Usaha dan Penerbit. Yogyakarta, 2004
- Muhammad Abdul Manan. *Teori dan Prektek Ekonomi Islam*. PT. Dana Prima Yas. Yokyakarta
- Muhammad Mu,iz Raharjo. *Manajemen Sumber Daya Manusia yang Unggul. Cerdas dan Berkarakter Islami*, Penerbit PT. Gava Media, Yogyakarta, 2012
- Musdalifah Azis Dkk. *Manajemen Investasi Fundamental Teknikal Perilaku Investor dan Return Saham*. Budi Utama. Yogyakarta. 2015
- Mustafa Edwin, et.al. *Pengenalan Ekskulif Ekonomi Islam*. Penerbit Kencana Prenada Media Group. Jakarta, 2006
- Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, Kencana. Jakarta. 2006
- OECD Principle of Economis Cooperation & Development, penerapan prinsip-prinsip GCG Tahun 2004
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan yang Lebih Baik*
- Peter Salim dan Yeni Salim, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Kontemporer*, Penerbit Modern English Press. Jakarta. 1999
- Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Mahasiswa Institut Agama Islam Negri Raden Intan Lampung tahun 2010

- P3EI. *Ekonomi Islam*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta 2008
- Raharjo Budi. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Gadjah Mada Edisi Press Yogyakarta 2009
- Ruslan Abdul Ghafur Noor. *Konsep Distribusi dalam Ekonomi Islam*. Pustaka Pelajar. Yogyakarta. 2013
- Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Edisi 3. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta. 2010
- Sudarmanto, G. R, *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta. 2005
- Sugiono. *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit CV. Alfabeta, Bandung, 2009
- Sunariyah, *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Kelima, UPP STIM YKPN. Jakarta.2006
- Tandelilin. Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE .2001
- Tulus Suryanto. Anip Dwi Saputro. *Akuntansi Dalam Perspektif Islam*. CV Arti Bumi Intaran. Yogyakarta. 2016.
- Tim Redaksi Ichtiar Baru Van Hoeve. *Ensiklopedi Hukum Islam*. jilid 2. Jakarta. Ichtiar Baru Van Hoeve. 2001
- Umer Chapra. *Sistem Moneter Islam*. Gema Insani. Jakarta. 2000
- Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1
- Widodo. Suseno Triyanto. 1990. *Indikator Ekonomi*. Jakarta. 1990 Kanisius (Anggota IKAPI)
- Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*, Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta. 2015
- Zulfikar SP. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Deepublish, Jakarta. 2016